

➤ **胖东来旨在提供极致消费体验，打造零售行业标杆。河南省零售龙头，线下零售遇冷中逆势“出圈”**：胖东来成立于1995年，总部位于河南省许昌市，旗下涵盖专业百货、电器、超市、厨具、家电、玩具、医药等等，市场份额已占到许昌、新乡商超市场份额的60%以上。2023年胖东来商贸营收107亿元，净利润1.4亿元，2023年仅有13家门店，单店盈利能力较强。**重视消费者权益提升用户粘性，供应链优势带来强成本控制**。胖东来注重员工福利待遇和职业成长，把公司95%的利润分给高管和员工，对于消费者，提供无加工费的黄金首饰、公开商品成本与毛利率等，有利于品牌形象建设和消费者黏性提升。此外，售前严格选品、陈列、货物登记，其茶叶、黄金、家电等产品为当地及周边颇具口碑的商品。完善的供应链体系，实现胖东来的强成本控制。主要举措包括①建立自采体系：胖东来超市门店货品自采率约为80%。②规模化物流园区：1999年开始建立物流园。③丰富的自有品牌产品：在烘焙、生鲜、洗护、家居、调料和酒饮等品类上推出自有品牌。

➤ **零售行业标杆启动帮扶，推广胖东来模式**。胖东来调改步步高初显成果，梅溪湖店平均日销由15万元增长至133万元。调改首重“利他”，从人、货、场三方面推广胖东来模式。思想及体制方面，首先调整管理思维，包括员工涨薪30%、缩减上班时间等，提升员工服务意识。商品方面，门店以保障民生需求为导向，保留一线品牌，门店淘汰下架70%的商品，调整商品结构使得商品90%来自胖东来及其供应商。环境方面，调整卖场动线布局，提供安全、方便、舒适的购物环境。胖东来先后已帮扶12家零售企业，永辉超市调改已启动。胖东来帮扶同时实现自有品牌输出。以步步高调改为例，步步高引入“胖东来值得推荐的20款高人气商品”，其中包括DL精酿小麦啤酒、DL橙汁、DL快熟燕麦片等，实现自有品牌输出，多渠道扩张。目前胖东来自有品牌商品销售额约占梅溪湖店的1/3。

➤ **全国进出口数据：5月出口同比增长7.6%，超出市场预期**。2024年5月，全国进出口总额5220.7亿元，同比增长5.1%，累计同比增长2.8%，其中出口3023.5亿元，同比增长7.6%，高于wind一致预期6.42%，环比增长3.5%，进口2197.3亿元，同比增长1.8%，低于wind一致预期4.51%，环比下滑0.1%。分地区看，东盟、拉美地区出口增速超出整体增速，5月累计同比+9.7%/+10.2%。分产品看，家具家电出口增速亮眼。

➤ **投资建议**：①**美妆板块**，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**，推荐小商品城、华凯易佰、重庆百货、丽尚国潮；推荐明月镜片、博士眼镜，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**，推荐老凤祥、菜百股份、周大生、潮宏基、周大福、中国黄金、曼卡龙等。⑤**医美板块**，推荐爱美客、锦波生物、昊海生科、朗姿股份、美丽田园，建议关注普门科技。

➤ **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
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
300896.SZ	爱美客	200.02	8.34	11.24	14.11	24	18	14	推荐
300957.SZ	贝泰妮	52.21	2.64	3.34	4.17	20	16	13	推荐
603605.SH	珀莱雅	109.32	3.82	4.73	5.69	29	23	19	推荐
688363.SH	华熙生物	56.30	1.62	2.00	2.48	36	29	24	推荐
600315.SH	上海家化	19.23	0.88	1.02	1.18	23	20	17	推荐
300740.SZ	水羊股份	16.57	1.03	1.23	1.40	17	14	12	推荐
600223.SH	福瑞达	7.65	0.40	0.50	0.61	20	16	13	推荐
300592.SZ	华凯易佰	12.75	1.11	1.38	1.66	11	9	8	推荐
600415.SH	小商品城	8.42	0.50	0.57	0.73	16	14	11	推荐
301101.SZ	明月镜片	24.51	0.92	1.09	1.34	28	24	19	推荐
300856.SZ	科思股份	37.51	2.82	3.44	4.11	13	10	9	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年6月7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：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：“618”第一阶段收官，国货品牌珀莱雅、可复美表现亮眼，关注第二阶段表现-2024/06/02

2.零售周观点：政策鼓励下，看好跨境电商和海外仓发展前景-2024/05/27

3.零售周观点：1-4月义乌市出口总额同比+20%，培育钻石产业峰会在郑州召开-2024/05/19

4.零售周观点：4月为美妆销售淡季，建议关注“618”国货美妆品牌表现-2024/05/12

5.商贸零售行业2023年年报及2024年一季度业绩综述：美妆国货龙头加速崛起，跨境电商&黄金珠宝&医美龙头增速稳健-2024/05/07

目录

1 上周观点 (2024.6.3-2024.6.7)	3
1.1 胖东来：旨在提供极致消费体验，打造零售行业标杆	3
1.2 全国进出口数据：5月出口同比增长7.6%，超出市场预期	7
2 上周市场回顾 (2024.6.3-2024.6.7)	8
2.1 行业表现	8
2.2 资金动向	11
3 上周行业资讯 (2024.6.3-2024.6.7)	12
3.1 商贸零售：京东集团与ZARA母公司Inditex达成战略合作，顺丰控股发行H股获中国证监会备案	12
3.2 医美美妆：Shein将在伦敦IPO，Chanel声明现任创意总监即将离职	14
4 行业重点公司盈利预测及估值	15
5 本周重要提示	16
6 风险提示	17
插图目录	18
表格目录	18

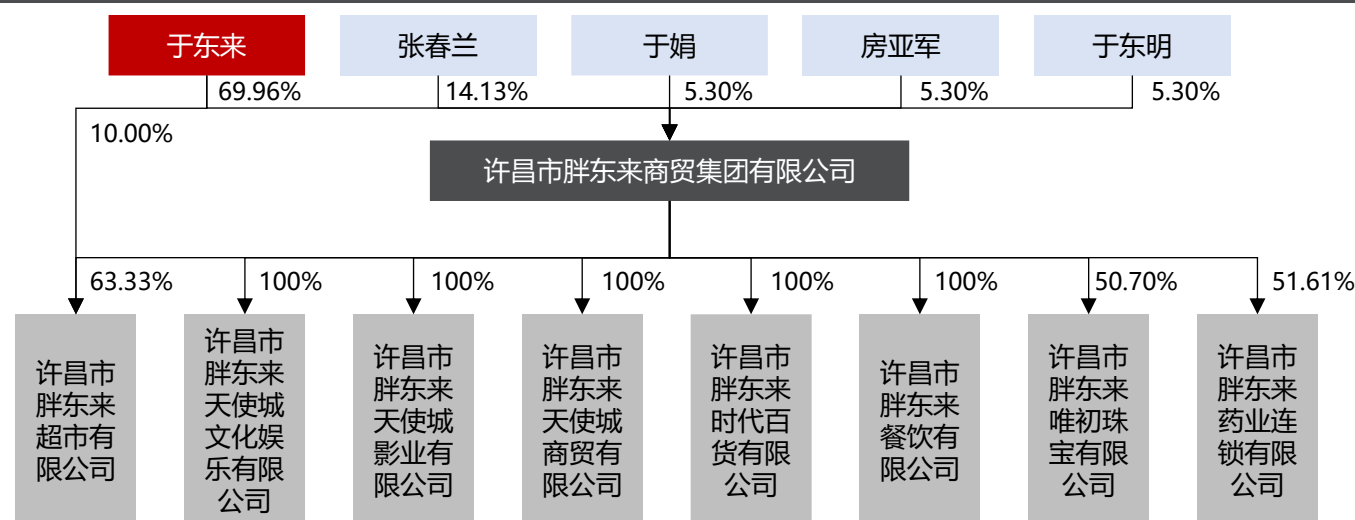
1 上周观点 (2024.6.3-2024.6.7)

1.1 胖东来：旨在提供极致消费体验，打造零售行业标杆

1.1.1 公司概况：河南省零售龙头，线下零售遇冷中逆势“出圈”

公司近 30 年发展经验，零售业务覆盖超市、电器、服饰等，致力于提供高品质产品及服务。胖东来成立于 1995 年，总部位于河南省许昌市，旗下涵盖专业百货、电器、超市、厨具、家电、玩具、医药等等，市场份额已占到许昌、新乡商超市场份额的 60% 以上。根据胖东来官网显示，目前公司旗下共有线下门店 13 家（许昌 11 家、新乡 2 家）。公司创始人、法定代表人、董事长于东来先生为实际控制人，持股比例为 69.96%。

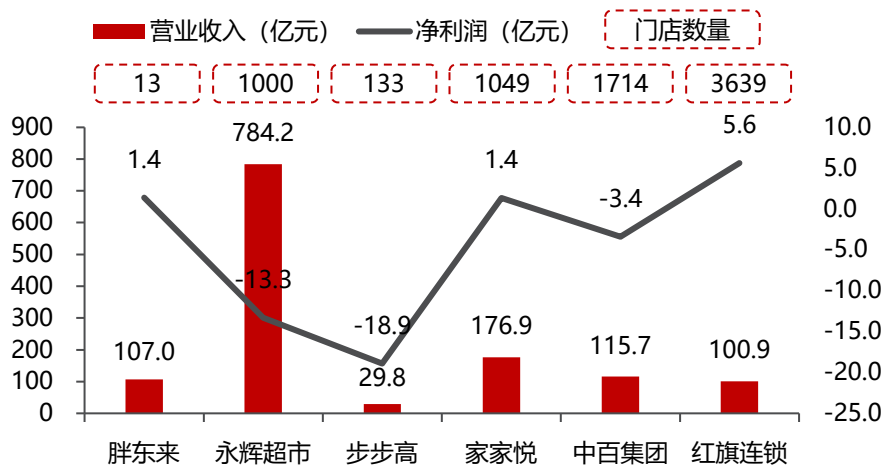
图1：胖东来股权结构



资料来源：企查查，民生证券研究院

传统线下零售业绩承压，胖东来业绩亮眼逆势“出圈”。疫情恢复后受宏观环境及电商渠道的影响，传统线下零售业绩承压，仅 2024 年 Q1 沃尔玛、大润发、物美等 31 家超市关闭上百家门店。此情景下胖东来业绩表现亮眼，2023 年胖东来商贸营收 107 亿元，净利润 1.4 亿元，2023 年仅有 13 家门店，单店盈利能力较强。除业绩表现外，胖东来多次因其服务、自有产品吸引流量关注成为“打卡地”，2024 年元旦许昌胖东来 7 家店共接待游客 31.8 万人次，其中外地游客占比 75%。

图2：线下零售同行业对比



资料来源：各公司公告，民生证券研究院

1.1.2 公司壁垒：重视消费者权益提升用户粘性，供应链优势带来强成本控制

细节上重视消费者权益，提升消费者粘性。以“自由·爱”作为企业文化打造品牌形象。于东来强调“自由·爱”的文化理念，注重员工福利待遇和职业成长，把公司 95%的利润分给高管和员工，使得员工有强烈的归属感和工作积极性。胖东来在业界以践行企业社会责任著称，如提供无加工费的黄金首饰、公开商品成本与毛利率等，有利于品牌形象建设和消费者黏性提升。

图3：胖东来的企业文化



资料来源：胖东来官网，民生证券研究院

图4：胖东来羽绒服标价



资料来源：网易，民生证券研究院

重视品控、陈列，提升购物体验，形成良性循环。胖东来坚持“顾客至上”原则。售前严格选品、陈列、货物登记，其茶叶、黄金、家电等产品为当地及周边口碑较好的商品；售后服务全面，包括有 18 项免费服务、商品售出三天内无理由退货、7 日内商品正常调价给予退差价，甚至设立顾客 500 元投诉奖励金。胖东来

将利润循环投入到“提升购物体验”上，有效形成“良好体验-促进复购-进一步提升体验”的良性循环，提高顾客忠诚度及消费黏性。

图5：胖东来的售后服务



资料来源：搜狐，民生证券研究院

图6：胖东来产品标注产地、做法细节



资料来源：搜狐，民生证券研究院

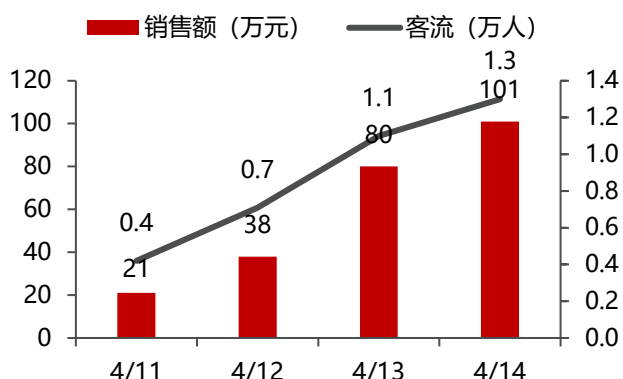
完善的供应链体系，实现胖东来的强成本控制。①建立自采体系：2001 胖东来联合河南其他区域零售商洛阳大张、信阳西亚和南阳万德隆共同组建联合采购、联手发展的“自愿连锁”组织机构，即“四方联采”，此模式下成员之间共享优质供应链，扩大采购规模降低成本；2004 年积极引入国际自愿连锁采购联盟 IFA；据《南方周末》报道，胖东来超市门店货品自采率约为 80%。②规模化物流园区：胖东来于 1999 年建立配送中心，实现直采货物中转和及时配送；2022 年 10 月，胖东来产业物流园投入运营，占地 150 亩，总投资约 15 亿元，涵盖物流、中央厨房、办公、研发及零售产业末端产品加工分销于一体，有效推动企业物流集约化发展。③丰富的自有品牌产品：胖东来还在烘焙、生鲜、洗护、家居、调料和酒饮等品类上推出自有品牌，2023 年 6 月中央厨房投产确立了烘焙、生鲜产品的生产体系。胖东来超市门店的产品 SKU 约为 1-1.5 万个，远多于仓储会员店如 Costco 的 4000 个 SKU。

1.1.3 调改案例：零售行业标杆启动帮扶，推广胖东来模式

胖东来爆改步步高初显成果，梅溪湖店平均日销由 15 万元增长至 133 万元。

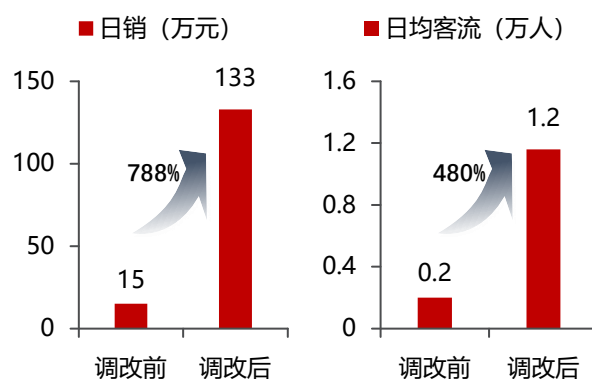
2024 年 3 月 31 日，胖东来正式宣布助力步步高超市调改。步步高长沙梅溪湖店（经营面积 5,145 m²）成为调改首店，4 月 11 日正式启动调改，调改第 4 天（4 月 14 日）日销突破 100 万元，5 月 15 日基本调改到位。5 月份，梅溪湖店实现总销售额 4128.66 万元（不含茅台销售），总客流 36.1 万人；该店平均日销 133.18 万元，日均客流 1.16 万人。此外步步高二店九华新天地店调改也在进行中，首日门店销售额 163.96 万元，客流 1.35 万人（调改前平均日销 11 万元，平均客流不到 2000 人）。

图7：步步高梅溪湖店调改首4日业绩走势



资料来源：联商网，民生证券研究院

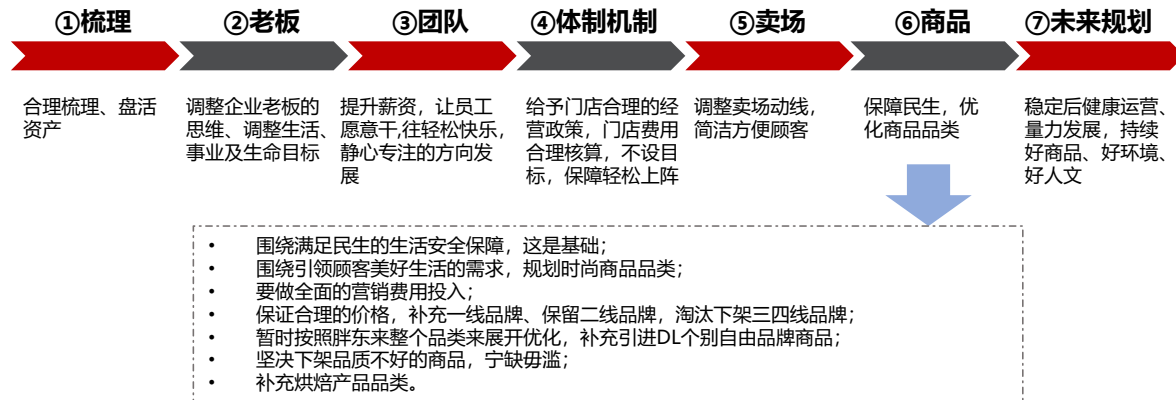
图8：步步高梅溪湖店调改效果



资料来源：联商网，民生证券研究院

调改首重“利他”，从人、货、场三方面推广胖东来模式。思想及体制方面，首先调整管理思维，包括员工涨薪 30%、缩减上班时等，提升员工服务意识。商品方面，门店以保障民生需求为导向，保留一线品牌，门店淘汰下架 70%的商品，调整商品结构使得商品 90%来自胖东来及其供应商。环境方面，调整卖场动线布局，提供安全、方便、舒适的购物环境。

图9：步步高企业调改方法



资料来源：胖东来官网，步步高公告，民生证券研究院

胖东来先后已帮扶 12 家零售企业，永辉超市调改已启动。据联商网，胖东来先后帮扶的江西上饶嘉百乐、甘肃新乐超市在内的 12 家零售企业均实现正增长，其中有 5 家增长达到两位数。5 月 27 日，永辉超市首次发布门店调改公告，调改的门店包括永辉超市郑州信万广场店（门店面积 3,100 m²）、永辉超市新乡宝龙广场店两家门店，调改思路看齐步步高，调整商品结构使得商品 90%来自胖东来及其供应商。

胖东来帮扶同时实现自有品牌输出。以步步高调改为例，步步高引入“胖东来值得推荐的 20 款高人气商品”，其中包括 DL 精酿小麦啤酒、DL 橙汁、DL 快熟燕麦片等，实现自有品牌输出，实现多渠道扩张。据步步高相关负责人，胖东来自有品牌商品销售额约占梅溪湖店的 1/3。

1.2 全国进出口数据：5 月出口同比增长 7.6%，超出市场预期

事件：根据海关总署，2024 年 5 月，全国进出口总额 5220.7 亿元，同比增长 5.1%，累计同比增长 2.8%，其中出口 3023.5 亿元，同比增长 7.6%，高于 wind 一致预期 6.42%，环比增长 3.5%，进口 2197.3 亿元，同比增长 1.8%，低于 wind 一致预期 4.51%，环比下滑 0.1%。

分地区看，东盟、拉美地区出口增速超出整体增速。5 月出口累计同比增长 2.7%，分地区看，东盟国家是我国第一大贸易伙伴，5 月累计对东盟出口 2359 万亿元，占我国出口贸易总值的 16.84%，欧盟为我国第二大出口贸易地区，5 月累计对欧盟出口 2045 亿美元，占我国出口贸易总值的 14.60%。从 5 月累计同比增速来看，对东盟、中国香港、中国台湾、拉美地区的出口增速较高，分别为 +9.7%/+10.8%/+8.5%/+10.2%，对欧盟、日本、韩国、澳大利亚、非洲地区的出口同比下滑，分别为 -3.9%/-7.7%/-5.3%/-6.2%/-2.1%。

分产品看，家具家电出口增速亮眼。从 5 月累计出口数据分产品的增速看，家具及其零件规模同比增长 16.6%，机电产品中，家具电器规模同比增长 14.0%，集成电路同比增长 21.2%，汽车（包括底盘）同比增长 20.1%。

2 上周市场回顾 (2024.6.3-2024.6.7)

2.1 行业表现

2.1.1 上周各板块涨跌幅：上证指数下跌 1.15%，商业贸易下跌 2.47%，纺织服装下跌 4.25%，美容护理下跌 2.76%

上周各主要指数：上证指数板块下跌 1.15%，深证成指板块下跌 1.16%，创业板指板块下跌 1.33%，沪深 300 板块下跌 0.16%，商业贸易板块下跌 2.47%，纺织服装板块下跌 4.25%，美容护理板块下跌 2.76%，恒生指数板块上涨 1.59%。

表1：重点板块上周涨跌幅一览 (2024.6.3-2024.6.7)

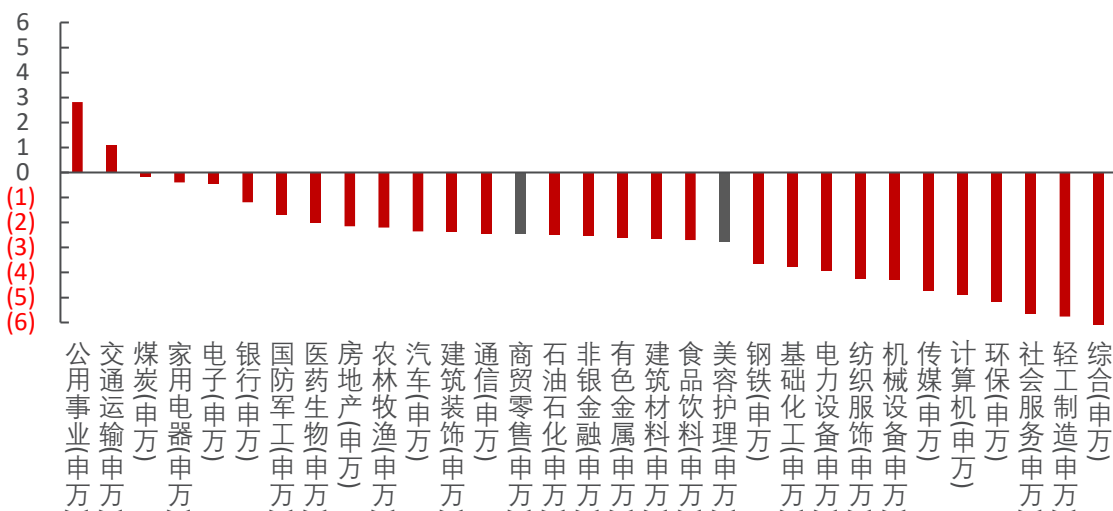
	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 变动	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	-1.15	16831.49	-0.10	2.57
深证成指	-1.16	21446.06	-0.21	-2.82
创业板指	-1.33	9987.09	-0.36	-5.83
沪深 300	-0.16	10409.53	0.02	4.17
商业贸易(申万)	-2.47	520.67	-1.25	-16.10
纺织服装(申万)	-4.25	280.05	-1.03	-9.84
美容护理(申万)	-2.76	105.64	-0.91	-8.47
恒生指数	1.59	6118.43	0.16	7.74

资料来源：iFinD，民生证券研究院

上周 31 个申万一级行业：商贸零售板块(-2.47%)和美容护理板块(-2.76%)

在 31 个申万一级行业中分别排名第 14 位和第 20 位。上周涨幅最大的板块是公用事业 (2.82%)，跌幅最大的板块为综合 (-7.41%)。

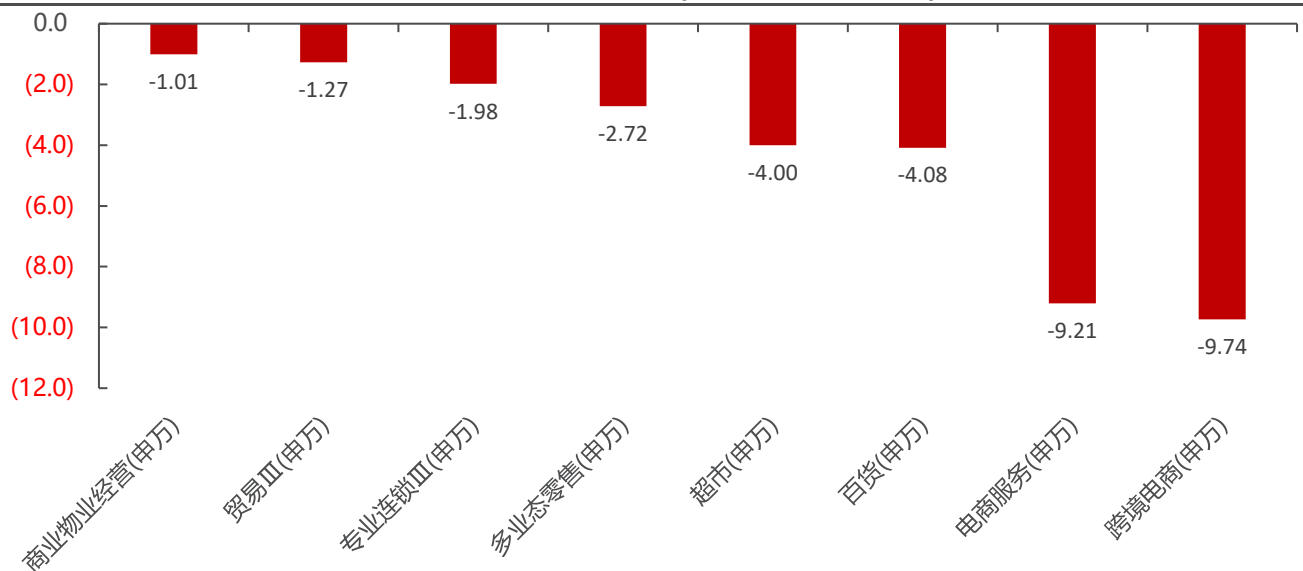
图10：商贸零售板块和美容护理周涨跌幅分别排名第 14 位和第 20 位 (2024.6.3-2024.6.7)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

上周商贸零售各细分板块：商业物业经营板块下跌 1.01%，贸易板块下跌 1.27%，专业连锁板块下跌 1.98%，多业态零售下跌 2.72%，超市板块下跌 4.00%，百货板块下跌 4.08%，电商服务板块下跌 9.21%，跨境电商板块下跌 9.74%。

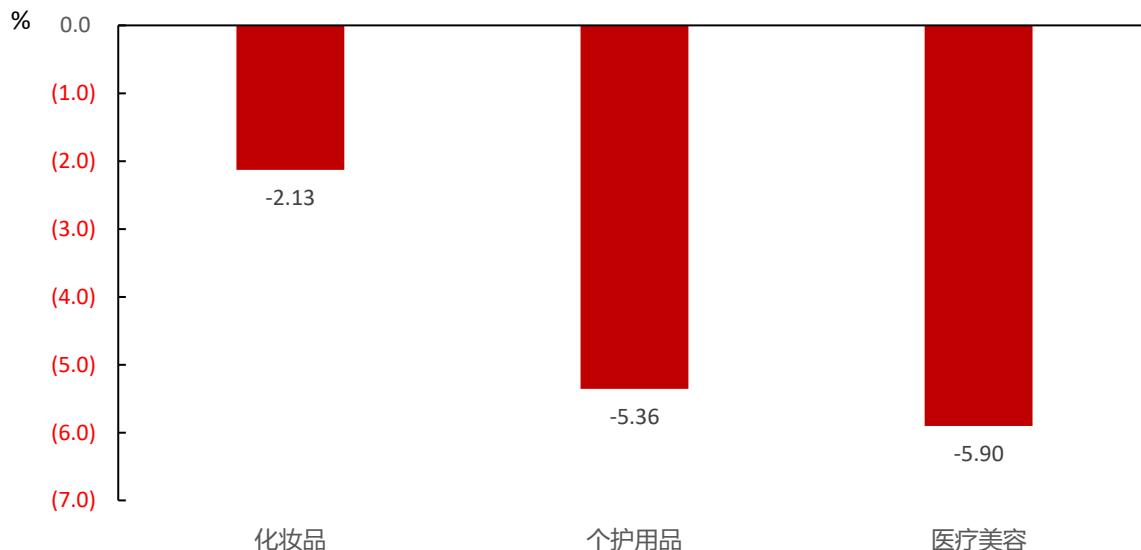
图11：商业物业经营板块下跌 1.01%，跨境电商下跌 9.74% (2024.6.3-2024.6.7)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

上周美容护理各细分板块：化妆品板块下跌 2.13%，个护用品板块下跌 5.36%，医疗美容板块下跌 5.90%。

图12：化妆品板块下跌 2.13%，医疗美容板块下跌 5.90% (2024.6.3-2024.6.7)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

2.1.2 上周个股涨幅龙虎榜：小商品城上涨 6.85%，科思股份上涨 4.63%

商业贸易涨幅前五：小商品城(6.85%)、天音控股(5.26%)、汉商集团(3.85%)、苏美达(2.12%)、重庆百货(1.71%)；

商业贸易跌幅前五：*ST 跨境(-25.43%)、物贸 B 股(-24.46%)、ST 沪科(-22.73%)、人人乐(-16.62%)、*ST 美讯(-14.81%)。

表2：上周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.6.7)

	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	600415.SH	小商品城	6.85	460.53	8.42
	000829.SZ	天音控股	5.26	88.08	8.60
	600774.SH	汉商集团	3.85	25.47	8.64
	600710.SH	苏美达	2.12	113.30	8.67
	600729.SH	重庆百货	1.71	52.63	27.30
跌幅前五	002640.SZ	*ST 跨境	-25.43	24.62	1.73
	900927.SH	物贸 B 股	-24.46	33.78	0.28
	600608.SH	ST 沪科	-22.73	6.49	2.04
	002336.SZ	人人乐	-16.62	12.36	2.81
	600898.SH	*ST 美讯	-14.81	2.32	0.92

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 6 月 7 日收盘价

医美美妆涨幅前五：科思股份(4.63%)、珀莱雅(0.39%)、爱美客(-0.55%)、锦盛新材(-1.85%)、丸美股份(-1.96%)；

医美美妆跌幅前五：*ST 美谷(-13.50%)、华业香料(-12.30%)、青松股份(-10.60%)、青岛金王(-10.27%)、拉芳家化(-9.07%)。

表3：上周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.6.7)

	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	300856.SZ	科思股份	4.63	121.97	37.51
	603605.SH	珀莱雅	0.39	431.60	109.32
	300896.SZ	爱美客	-0.55	416.97	200.02
	300849.SZ	锦盛新材	-1.85	15.44	12.71
	603983.SH	丸美股份	-1.96	118.13	29.46
跌幅前五	000615.SZ	*ST 美谷	-13.50	15.62	2.05
	300886.SZ	华业香料	-12.30	6.92	16.26
	300132.SZ	青松股份	-10.60	18.85	3.71
	002094.SZ	青岛金王	-10.27	13.88	2.01
	603630.SH	拉芳家化	-9.07	25.29	11.23

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 6 月 7 日收盘价

2.2 资金动向

商业贸易净买入前五：小商品城 (1.82 亿元)、华联股份 (0.31 亿元)、汇通能源 (0.23 亿元)、ST 沪科 (0.20 亿元)、国美通讯 (0.04 亿元)；

商业贸易净卖出前五：永辉超市 (-4.04 亿元)、中成股份 (-3.01 亿元)、供销大集 (-2.29 亿元)、跨境通 (-1.65 亿元)、南化股份 (-1.46 亿元)。

表4：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.6.3-2024.6.7)

	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	600415.SH	小商品城	1.82	19959.93	460.53	8.42
	000882.SZ	华联股份	0.31	46588.94	32.03	1.17
	600605.SH	汇通能源	0.23	1485.08	52.38	25.39
	600608.SH	ST 沪科	0.20	2031.34	6.49	2.04
	600898.SH	国美通讯	0.04	1817.97	2.32	0.92
净卖出前五	601933.SH	永辉超市	-4.04	151941.27	232.32	2.56
	000151.SZ	中成股份	-3.01	11288.42	27.37	10.27
	000564.SZ	供销大集	-2.29	256201.30	309.71	2.04
	002640.SZ	跨境通	-1.65	53285.07	24.62	1.73
	600301.SH	南化股份	-1.46	12738.54	50.85	18.47

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 6 月 7 日收盘价

医美美妆净买入前二：珀莱雅 (0.54 亿元)、华熙生物 (0.08 亿元)；

医美美妆净卖出前五：贝泰妮 (-0.42 亿元)、水羊股份 (-0.33 亿元)、科思股份 (-0.32 亿元)、爱美客 (-0.30 亿元)、*ST 美谷 (-0.24 亿元)。

表5：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.6.3-2024.6.7)

	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	603605.SH	珀莱雅	0.54	1021.01	431.60	109.32
	688363.SH	华熙生物	0.08	662.65	111.57	56.30
净卖出前五	300957.SZ	贝泰妮	-0.42	1258.05	221.16	52.21
	300740.SZ	水羊股份	-0.33	1325.12	59.21	16.57
	300856.SZ	科思股份	-0.32	2681.01	121.97	37.51
	300896.SZ	爱美客	-0.30	1038.83	416.97	200.02
	000615.SZ	*ST 美谷	-0.24	5199.19	15.62	2.05

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 6 月 7 日收盘价

3 上周行业资讯 (2024.6.3-2024.6.7)

3.1 商贸零售：京东集团与 ZARA 母公司 Inditex 达成战略合作，顺丰控股发行 H 股获中国证监会备案

3.1.1 行业资讯

1. 亚马逊多渠道配送现已支持专为中国卖家的 ERP 集成功能。作为多渠道销售专用的物流解决方案，亚马逊多渠道配送不仅为卖家们提供了强大库存和订单管理能力，一直致力携手一系列专业的 ERP 系统，为卖家带来自动化体验。

(亿恩网，6月3日)

2. 京东集团与 ZARA 母公司 Inditex 爱特思集团达成战略合作，Inditex 旗下品牌 Massimo Dutti 于京东 618 期间正式入驻，并同步在京东开设官方旗舰店。(联商网，6月3日)

3. TikTok Shop 跨境电商正式发布“亿元俱乐部”专项政策，旨在通过提供一系列专项激励和资源支持，助力跨境自运营商家在美区早日实现 GMV 的突破。(亿恩网，6月4日)

4. 6月2日晚间，顺丰控股股份有限公司发布公告称，公司发行境外上市外资股(H股)获得中国证监会备案，拟发行不超过6.25亿股H股并在联交所主板上市。(联商网，6月4日)

5. 亚马逊即将关闭支持外部供应商提供清单服务的 Alexa API，预计于2024年7月1日生效。此举意味着用户将无法使用外部购物和清单应用程序与 Alexa 进行连接，而只能使用 Alexa 内部列表功能。(亿恩网，6月5日)

6. 深证市周大福珠宝制造有限公司发布《停工待岗通知》，公司生产制造业务于2024年6月1日开始停工停产，停工停产期限及后续安排视市场环境和集团计划等情况确定，将另行通知。(联商网，6月5日)

7. 加拿大电商巨头 Shopify 近日宣布收购 Checkout Blocks，该公司提供无代码解决方案，让 Shopify 商家可以自定义结账方式。(亿恩网，6月6日)

8. 科蒂集团旗下 Marc Jacobs 香水天猫官方旗舰店发布公告，宣布将于2024年6月30日结束运营，届时会员权益也将失效。(联商网，6月6日)

3.1.2 公司重要事项

【豫园股份】发布关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份的进展公告，截至2024年5月底，上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司已累计回购股份

600 万股，占公司总股本的比例为 0.153998%，购买的最高价为 6.13 元/股、最低价为 5.98 元/股，已支付的总金额为 3625 万元。

【家家悦】发布关于完成工商变更登记并换发营业执照的公告，公司完成了工商变更登记及《公司章程》的修订备案手续，并取得了威海市行政审批服务局换发的《营业执照》。

【国机精工】发布 2023 年度权益分派实施公告，以公司现有总股本 5.3 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 2 元人民币现金，不以公积金转增股本。

【若羽臣】发布 2023 年年度权益分派实施公告，以公司现有总股本剔除已回购股份 774 万股后的 1.2 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 3 元人民币现金，同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股。

【孩子王】发布关于回购公司股份的进展公告，截至 5 月 31 日，公司累计回购公司股份 275 万股，占公司目前总股本的比例为 0.2480%，成交总金额为 1965 万元。

【迪阿股份】发布关于公司 2024 年 5 月新增自营门店情况的公告，分别于安徽和江苏开设 DR 芜湖八佰伴店和 DR 常州万象城店，投资金额分别为 134 万元，227 万元。

【中百集团】发布关于以公开挂牌方式出售参股公司股权进展暨关联交易的公告，公司拟通过公开挂牌方式出售所持有的湖北永辉中百超市有限公司 45% 的股权。

【老凤祥】发布关于 2023 年年度股东大会增加临时提案的公告，公司董事会收到公司股东上海市黄浦区国资委的《关于向老凤祥股份有限公司 2023 年年度股东大会提交临时提案的函》，提议增加《关于修订〈公司章程〉部分条款的议案》，本议案属于特别决议议案，不需要累积投票。

【曼卡龙】发布关于上月直营门店新增情况的公告，公司上月分别于浙江、江苏新增萧山万象汇二店、昆山万象汇店，投资额分别为 162 万元、432 万元。

【沃尔德】发布 2023 年年度权益分派实施公告，公司以实施 2023 年度权益分派股权登记日的总股本扣减公司回购专用证券账户中的股份为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.3 元（含税），公司不进行资本公积金转增股本，不送红股。

【华凯易佰】发布关于董事配偶增持计划实施完毕的公告，2024 年 3 月 8 日至 2024 年 6 月 4 日，罗春女士累计增持公司股份 830 万股，占公司总股本的 2.0497%，增持金额合计 1.1 亿元，本次增持计划实施完毕。

3.2 医美美妆：Shein 将在伦敦 IPO，Chanel 声明现任创意总监即将离职

3.2.1 行业资讯

1. 天猫“6·18”中，成交额超过 1 亿元的美妆品牌已经达到了 43 个。国际大牌在天猫 618 迎来强劲增长，兰蔻同比增长超 20%；赫莲娜同比增长超 30%；海蓝之谜同比增长超 40%；修丽可同比增长近 50%。（中妆网，6 月 3 日）

2. 服饰集团 Shein 将在伦敦 IPO，公司估值约为 500 亿英镑，约合 4639 亿人民币。（时尚商业 Daily 公众号，6 月 4 日）

3. 美妆集团雅诗兰黛于日前完成对平价护肤品牌 The Ordinary 母公司 Deciem 的收购。（时尚商业 Daily 公众号，6 月 5 日）

4. 法国奢侈品牌 Chanel 今日发表声明称现任创意总监 Virginie Viard 即将离职。（时尚商业 Daily 公众号，6 月 6 日）

5. Zara 母公司 Inditex 集团发布 2024 财年第一季度财报，集团销售额同比增长 7.1%至 81.5 亿欧元，按固定汇率计算同比+10.6%，利润同比+11%至 13.0 亿欧元，毛利率增长 13 个基点至 60.6%。（时尚商业 Daily 公众号，6 月 7 日）

3.2.2 公司重要事项

【昊海生科】发布关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份的进展公告，截至 2024 年 5 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购公司 A 股股份 175 万股，占公司总股本的比例为 1.04%，最高成交价为 113.50 元/股，最低成交价为 84.26 元/股，成交总金额为人民币 1.77 亿元。

【贝泰妮】发布关于回购公司股份进展的公告，截至 2024 年 5 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 333 万股，占公司目前总股本的 0.7860%，最高成交价为 78.00 元/股，最低成交价为 51.52 元/股，支付的总金额为 2.20 亿元。

【青松股份】发布关于回购公司股份比例达到 3%的进展公告，截至 2024 年 6 月 6 日收盘，公司累计回购公司股份 16,123,600 股，占公司目前总股本的比例为 3.1%，成交总金额为 5942 万元。

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 2024.6.7）

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		
				24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E
300896.SZ	爱美客	604.94	200.02	25.23	34.01	42.67	35.74%	34.80%	25.47%	24	18	14
300957.SZ	贝泰妮	221.16	52.21	11.20	14.15	17.65	48.00%	26.36%	24.72%	20	16	13
603605.SH	珀莱雅	433.74	109.32	15.15	18.77	22.59	26.88%	23.94%	20.33%	29	23	19
688363.SH	华熙生物	271.18	56.30	7.78	9.66	11.93	31.34%	24.08%	23.56%	36	29	24
600315.SH	上海家化	130.04	19.23	5.94	6.92	7.99	18.74%	16.49%	15.47%	23	20	17
300740.SZ	水羊股份	64.39	16.57	4.01	4.77	5.44	36.33%	19.02%	13.87%	17	14	12
600223.SH	福瑞达	77.77	7.65	4.02	5.03	6.17	32.49%	25.20%	22.53%	20	16	13
300592.SZ	华凯易佰	51.62	12.75	4.49	5.60	6.73	35.30%	24.64%	20.23%	11	9	8
600415.SH	小商品城	461.78	8.42	27.56	31.46	39.87	2.97%	14.17%	26.72%	16	14	11
301101.SZ	明月镜片	49.39	24.51	1.85	2.20	2.70	17.50%	19.00%	22.60%	28	24	19
300856.SZ	科思股份	127.04	37.51	9.56	11.63	13.93	30.26%	21.76%	19.74%	13	10	9

资料来源：iFinD，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 6 月 7 日收盘价）

5 本周重要提示

表7：本周个股重要提示 (2024.6.11-2024.6.14)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
商贸零售	000679.SZ	大连友谊	6.12	股东大会
商贸零售	600655.SH	豫园股份	6.14	股东大会

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: 胖东来股权结构.....	3
图 2: 线下零售同行业对比.....	4
图 3: 胖东来的企业文化.....	4
图 4: 胖东来羽绒服标价.....	4
图 5: 胖东来的售后服务.....	5
图 6: 胖东来产品标注产地、做法细节.....	5
图 7: 步步高梅溪湖店调改首 4 日业绩走势.....	6
图 8: 步步高梅溪湖店调改效果.....	6
图 9: 步步高企业调改方法.....	6
图 10: 商贸零售板块和美容护理周涨跌幅分别排名第 14 位和第 20 位 (2024.6.3-2024.6.7)	8
图 11: 商业物业经营板块下跌 1.01%，跨境电商下跌 9.74% (2024.6.3-2024.6.7)	9
图 12: 化妆品板块下跌 2.13%，医疗美容板块下跌 5.90% (2024.6.3-2024.6.7)	9

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 重点板块上周涨跌幅一览 (2024.6.3-2024.6.7)	8
表 2: 上周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.6.7)	10
表 3: 上周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.6.7)	10
表 4: 商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.6.3-2024.6.7)	11
表 5: 医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.6.3-2024.6.7)	11
表 6: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2024.6.7)	15
表 7: 本周个股重要提示 (2024.6.11-2024.6.14)	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。	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