

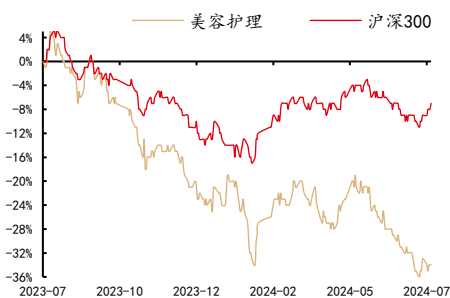
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

|       |         |
|-------|---------|
| 收盘点位  | 4049.66 |
| 52周最高 | 6431.48 |
| 52周最低 | 3932.22 |

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：李媛媛  
SAC 登记编号：S1340523020001  
Email: liyuanyuan@cnpsec.com

近期研究报告

《润本股份 24H1 业绩高增超预期，6 月国内纺织品出口高景气度》 -  
2024.07.15

美容护理&纺织服饰周报（2024.7.15-2024.07.21）

化妆品鞋服社零 H1 弱增长，华利集团 H1 收入业绩同增 20%-30%

● 投资要点

(1) 行情回顾：本周（7月15日-7月19日）申万美容护理指数下跌 2.41%，申万纺织服饰指数下跌 2.95%，上证综指上涨 0.37%，美护纺服均跑输大盘；年初至今，申万美容护理指数下跌 16.69%，申万纺织服饰指数下跌 21.39%，上证综指上涨 0.25%，美护纺服均跑输大盘。从个股表现来看，本周申万美容护理板块中 ST 美谷、贝泰妮、爱美客、上海家化涨幅靠前，珀莱雅跌幅靠前或与外资持股高位有关；本周申万纺织服饰板块中哈森股份、ST 摩登、安奈儿、浔兴股份、台华新材等涨幅靠前；华利集团、海澜之家、开润股份、新澳股份、华孚时尚等跌幅靠前，龙头有所回撤。

(2) 行业要闻：根据国家统计局、青眼情报、华丽志、医美行业观察等，2024年6月化妆品类/服装鞋帽针纺织类限额社零增速分别为-14.6%/-1.9%，24H1上述品类增速分别为+1.0%/+1.3%；24H1珀莱雅、韩束等线上份额领先，抖音成国货品牌突围的关键平台；上海家化外聘珀莱雅前 CMO 叶伟做品牌营销顾问；珀莱雅原首席研发官蒋丽刚入职百雀羚；水仙之美计划结束经营，由美丽田园接手；聚源生物实现 V 型胶原蛋白产业化生产；2024 年上半年美妆投融资事件已达 58 起，涉及资金已超 221 亿元，原料领域数量占比超 50%受青睐；颖通控股赴港 IPO，23 财年营收/净利润为 18.64 亿元/2.1 亿元，同比+9.7%/+19.1%；瑞吉明生物完成 A 轮战略融资。阿迪达斯预计 FY24Q2 营收固定汇率下同增 11%，上调全年收入（由中至高个位数上调至高个位数增长）及业绩（由 7 亿欧元上调至 10 亿欧元）预期；亚瑟士 Asics 上调 24 年全年收入及营业利润；历峰集团全球销售同比+1%，中国内地和港澳市场同比-27%；Burberry FY25Q1 零售销售额同比-22%，预计 25 财年收入/经营利润减少约 5500 万英镑/2000 万英镑；Swatch 集团 24 财年上半年净销售额同比-14.3%；瑞士手表行业 24 年 6 月全球出口额同比-7.2%，24H1 同比-3.3%。

(3) 重点公司：美容护理：科思股份发布关于可转换公司债券调整转股价格公告，调整后转股价格为 25.24 元/股；珀莱雅推出新品源力冻干面膜，针对光电后皮肤敏感，日常定价为 139 元/5 片+3 片；可复美推出新品焦点水乳，瓶单价均超过 300 元。纺织服饰：华利集团预计 24H1 收入同比增长 20%到 30%，归母净利润同比增长 20%到 30%；台华新材预计 24H1 实现归母净利润 4.00 亿元到 4.60 亿元，同比增加 118%到 151%；浔兴股份预计 24H1 实现归母净利润 0.99 亿元到 1.44 亿元，同比增长 62%到 136%；华生科技预计 24H1 实现归母净利润 0.31 亿元到 0.37 亿元，同比上升 51%到 80%。

(4) 投资建议：化妆品方面，24H1 化妆品限额社零增长 1.0%，行业弱复苏，本土品牌通过产品创新、新兴渠道布局等份额持续提升，珀莱雅、巨子生物、上美股份、润本股份等 24Q2 有望延续高增势能。我们重点推荐：1) 大单品势能强劲+多品牌发力，业绩持续高增长的一线龙头公司，如珀莱雅、巨子生物；2) 受益于平价型消费+产品矩阵不断丰富驱动稳健增长的二线龙头标的，如润本股份；

3) 建议关注细分市场地位稳固的改善型标的，如福瑞达、登康口腔、华熙生物、贝泰妮、丸美股份、水羊股份、上海家化等。**医美方面**，受中高端消费景气度承压以及去年同期基数压力影响，行业增速显著放缓，重组胶原类、再生类、水光类产品维持良好的销售势能，高增势头不变。24 年行业供给加速，江苏吴中再生产品推广良好，期待重组胶原蛋白赛道新品进展。标的上重点关注一线稳健龙头爱美客以及再生类产品放量的江苏吴中。

**纺织服装方面**：1) 24H1 国内服装及配件/纺织品出口分别同增 0%/3%，龙头鞋类制造商裕元/丰泰 24H1 分别同比 2.4%/6.8%，出口保持较好景气度，库存优化带来订单改善持续兑现，Q3 订单增长值得期待，龙头份额持续提升，重点推荐华利集团、伟星股份、新澳股份；2) 24H1 国内服装、鞋帽、针纺织品类限额社零增速为 1.3%，品牌服饰在去年高基数下弱增长，Q3 基数压力有所缓解，龙头公司开店持续，关注报喜鸟；3) 关注基本面稳健的高股息标的，如富安娜、海澜之家等。

● **风险提示：**

行业景气度不及预期；竞争格局恶化；新品推进不及预期；品牌商库存去化不及预期、门店扩展不及预期等。

重点公司盈利预测与投资评级

| 代码        | 简称   | 投资评级 | 收盘价   | 总市值   | 归母净利润 (亿元) |       | PE (倍) |       |
|-----------|------|------|-------|-------|------------|-------|--------|-------|
|           |      |      | (元)   | (亿元)  | 2023N      | 2024E | 2023N  | 2024E |
| 603605.SH | 珀莱雅  | 买入   | 96.0  | 392.6 | 11.9       | 15.0  | 36.0   | 26.1  |
| 300896.SZ | 爱美客  | 买入   | 171.2 | 517.8 | 18.6       | 24.8  | 34.4   | 20.9  |
| 2367.HK   | 巨子生物 | 买入   | 36.4  | 381.7 | 14.5       | 17.6  | 32.9   | 21.7  |
| 300957.SZ | 贝泰妮  | 买入   | 47.8  | 202.5 | 7.6        | 9.8   | 30.8   | 20.7  |
| 688363.SH | 华熙生物 | 买入   | 60.5  | 291.4 | 5.9        | 7.8   | 49.0   | 37.4  |
| 600223.SH | 福瑞达  | 买入   | 6.5   | 65.7  | 3.0        | 3.8   | 27.0   | 17.4  |
| 600315.SH | 上海家化 | 买入   | 18.1  | 122.2 | 5.9        | 6.9   | 23.2   | 17.7  |
| 300740.SZ | 水羊股份 | 买入   | 13.0  | 50.6  | 3.1        | 3.9   | 21.6   | 12.9  |
| 603193.SH | 润本股份 | 买入   | 18.4  | 74.6  | 2.2        | 3.0   | 36.3   | 25.0  |
| 001328.SZ | 登康口腔 | 买入   | 24.8  | 42.7  | 1.4        | 1.6   | 30.6   | 26.3  |
| 603983.SH | 丸美股份 | 买入   | 25.1  | 100.7 | 2.6        | 3.8   | 47.6   | 26.6  |
| 300979.SZ | 华利集团 | 买入   | 57.5  | 671.0 | 32.0       | 37.3  | 24.8   | 18.0  |
| 002003.SZ | 伟星股份 | 买入   | 12.3  | 143.7 | 5.6        | 6.5   | 25.7   | 22.1  |
| 002154.SZ | 报喜鸟  | 买入   | 4.4   | 63.5  | 7.0        | 8.1   | 11.8   | 7.8   |
| 603889.SH | 新澳股份 | 买入   | 6.7   | 19.0  | 4.0        | 4.6   | 12.9   | 10.8  |

资料来源：ifind，中邮证券研究所

## 目录

|   |    |
|---|----|
| 1 行情回顾&行业要闻.....                            | 5  |
| 1.1 行情回顾：本周纺服美护超跌，龙头回撤.....                 | 5  |
| 1.2 行业要闻：24H1 鞋服化妆品限额社零小幅增长，颖通控股赴港 IPO..... | 5  |
| 2 公司事件.....                                 | 11 |
| 2.1 美容护理：珀莱雅推出源力冻干面膜，可复美推出焦点水乳.....         | 11 |
| 2.2 纺织服饰：24H1 华利集团保持较高增速、台华新材业绩高增长.....     | 12 |
| 3 投资建议.....                                 | 13 |
| 3.1 美容护理：Q2 龙头业绩值得期待，竞争格局持续优化.....          | 14 |
| 3.2 纺织服饰：出口高景气度持续，细分领域龙头值得期待.....           | 14 |

## 图表目录

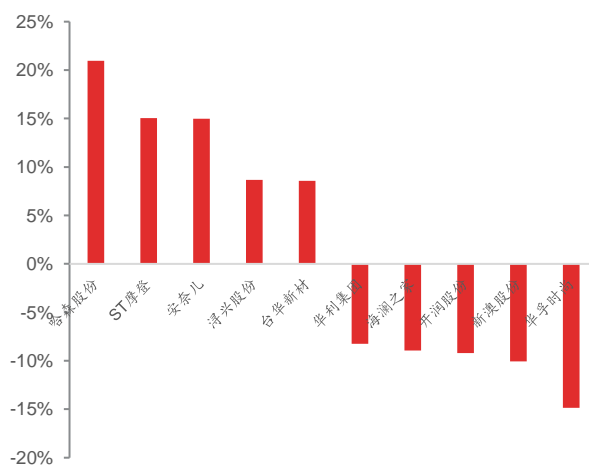
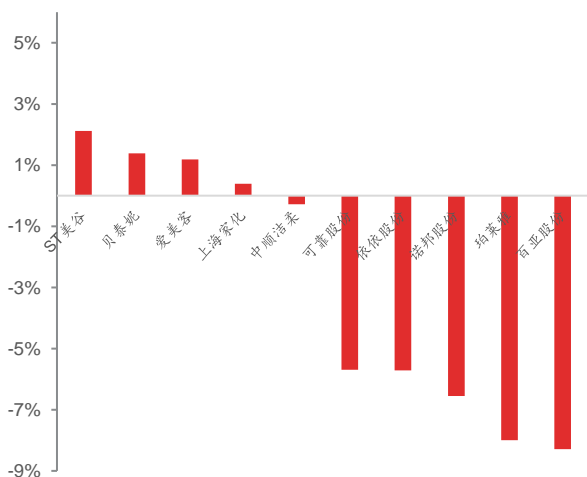
|   |   |
|---|---|
| 图表 1: 申万美容护理本周 (7.15-7.19) 个股涨跌幅榜 .....   | 5 |
| 图表 2: 申万纺织服装本周 (7.15-7.19) 个股涨跌幅榜 .....   | 5 |
| 图表 3: 化妆品类限额社零当月同比增速 .....                | 6 |
| 图表 4: 服装类限额社零当月同比增速 .....                 | 6 |
| 图表 5: 2024 年 1-6 月护肤类 TOP10 品牌及市场份额 ..... | 7 |
| 图表 6: 2024 年 1-6 月彩妆类 TOP10 品牌及市场份额 ..... | 8 |

## 1 行情回顾&行业要闻

### 1.1 行情回顾：本周纺服美护超跌，龙头回撤

本周（7月15日-7月19日）申万美容护理指数下跌2.41%，申万纺织服饰指数下跌2.95%，上证综指上涨0.37%，美护纺服均跑输大盘；年初至今，申万美容护理指数下跌16.69%，申万纺织服饰指数下跌21.39%，上证综指上涨0.25%，美护纺服均跑输大盘。从个股表现来看，本周申万美容护理板块中ST美谷、贝泰妮、爱美客、上海家化等涨幅靠前，可靠股份、依依股份、诺邦股份、珀莱雅、百亚股份等跌幅靠前，珀莱雅超跌或与外资持股高位有关；本周申万纺织服饰板块中哈森股份、ST摩登、安奈儿、浔兴股份、台华新材等涨幅靠前；华利集团、海澜之家、开润股份、新澳股份、华孚时尚等跌幅靠前，新澳股份受加征关税预期影响，华利集团超跌与业绩预告有关，品牌服饰6月景气度较弱带动海澜之家等相关龙头回撤。

图表1：申万美容护理本周（7.15-7.19）个股涨跌幅榜 图表2：申万纺织服饰本周（7.15-7.19）个股涨跌幅榜



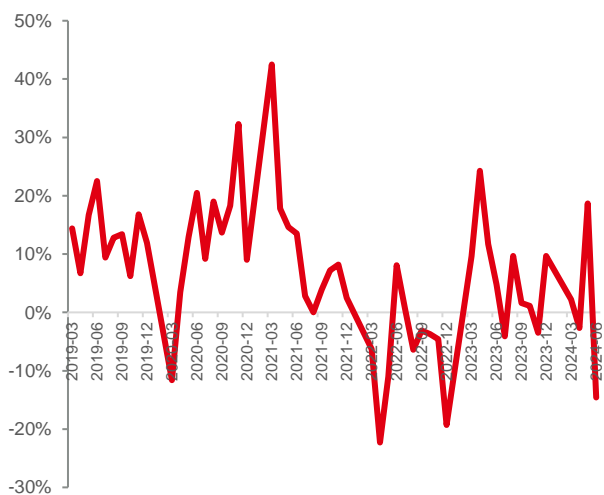
资料来源：ifind，中邮证券研究所

资料来源：ifind，中邮证券研究所

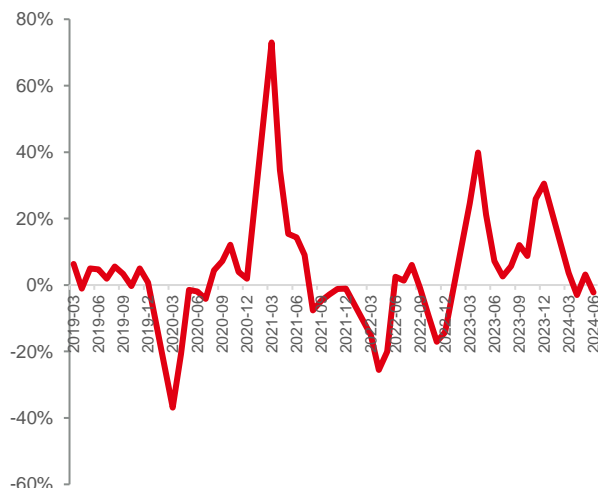
### 1.2 行业要闻：24H1 鞋服化妆品限额社零小幅增长，颖通控股赴港IPO

化妆品类/服装类限额社零 24 年 6 月分别同比-14.6%/-2.2%。根据国家统计局数据，2024 年 6 月化妆品类/服装、鞋帽、针纺织品类限额零售总额分别为

405 亿元/1237 亿元，分别同比下降 14.6%/1.9%，化妆品出现较大下降主要系线上规则变化导致 5 月、6 月增速波动较大；2024 年 1-6 月上述两品类限额零售总额分别为 2168 亿元/7098 亿元，分别同比增长 1.0%/1.3%，终端整体弱增长。

**图表3：化妆品类限额社零当月同比增速**


资料来源：ifind，中邮证券研究所

**图表4：服装类限额社零当月同比增速**


资料来源：ifind，中邮证券研究所

### 24H1 珀莱雅、韩束等线上份额领先，抖音成国货品牌突围的关键平台。

根据化妆品报和魔镜洞察数据，2024 年上半年，全网（包括淘天、京东、抖音）全品类（包括护肤、彩妆、香水、洗护、面膜、口腔护理、男士护理）美妆品牌整体 GMV 达 2627 亿元。其中，外资品牌仍然占据护肤、彩妆、香水的绝大部分市场份额，国货品牌在抖音的优势渐强。在护肤品类中，2024 年上半年，全网护肤类市场销售额高达 1470.5 亿元，销量 11.4 亿件，是美妆全品类中销售最高的品类，占美妆市场总体销售额的 56%；分渠道看，在淘天榜单中，珀莱雅以 4.7% 的市场份额登顶护肤类 TOP10 品牌榜单第一，反超“老大哥”巴黎欧莱雅；在京东榜单中，前十品牌的市场集中度最高，达 42.7%（淘天、抖音的品牌市场集中度分别为 24.6%、21.2%），排名前三的品牌均为常年占据护肤类目头部的知名国际品牌，分别是兰蔻、巴黎欧莱雅、雅诗兰黛，占据 7.4%、6.3%、5.6% 的市场份额；在抖音平台上，上榜抖音护肤类 TOP10 榜单的国货品牌占据 6 席，其中韩束以 5.5% 的市场份额获得“碾压性”胜利，排名其后的品牌市占率均不超过 2.5%。在彩妆品类中，2024 年上半年，全网彩妆类市场销售额达 514.9 亿元，销量 10.5 亿件，商品均价为 49.2 元。圣罗兰 (YSL) 是唯一一个上榜三大平台 TOP3 的品牌，其在淘天、京东排名第一，

在抖音排名第二，其在京东的成绩尤为亮眼，市占率高达 10.1%，也是京东唯一一个市场份额为两位数的品牌。在香水品类中，2024 年上半年，全网香水类市场销售额达 55.4 亿元，销量为 6038.3 万件，外资品牌如香奈儿、迪奥、范思哲等在香水市场占据主导地位。抖音平台上，国货品牌如草本海洋、FPF、古蔻表现较好。在洗护品类中，2024 年上半年，全网洗护类市场销售额达到 279.1 亿元，销量为 4.7 亿件，总体呈现持续增长态势，卡诗登顶淘天、京东洗护类 TOP10 品牌榜双榜第一，分别占据 7.4%、7.3% 的市场份额，仅有一个国货品牌——蜂花在三大平台洗护类 TOP10 榜单中均有出现，分别以 1.7%/3.1%/1.8% 的市场份额上榜淘天榜单第 8/京东榜单第 7/抖音榜单第 10。在面膜品类中，2024 年上半年，全网面膜类市场销售额为 176.5 亿元。国货品牌在面膜市场占据优势，珀莱雅在淘天平台表现突出，巴黎欧莱雅在京东平台领先，温博士在抖音平台表现优异，市场份额为 4.1%。在口腔护理品类中，2024 年上半年，全网口腔护理类市场销售额为 99.7 亿元，传统牙膏品牌如云南白药、舒客、好来在市场占据主导地位，口腔鲨鱼在抖音平台表现亮眼，市场份额为 7.5%。在男士护理品类中，2024 年上半年，全网男士面部护肤市场 GMV 达 30.9 亿元；巴黎欧莱雅在淘天、京东平台表现突出，市场份额分别为 23.6% 和 26.4%，左颜右色在抖音平台表现优异，市场份额为 38.8%。

**图表5：2024 年 1-6 月护肤类 TOP10 品牌及市场份额**

| 平台<br>排名 | 淘宝天猫  |      | 京东    |      | 抖音    |      |
|----------|-------|------|-------|------|-------|------|
|          | 品牌    | 市场份额 | 品牌    | 市场份额 | 品牌    | 市场份额 |
| 1        | 珀莱雅   | 4.7% | 兰蔻    | 7.4% | 韩束    | 5.5% |
| 2        | 巴黎欧莱雅 | 3.8% | 巴黎欧莱雅 | 6.3% | 珀莱雅   | 2.4% |
| 3        | 兰蔻    | 2.9% | 雅诗兰黛  | 5.6% | 巴黎欧莱雅 | 2.2% |
| 4        | 雅诗兰黛  | 2.4% | sk-II | 5.6% | 黛安蒂   | 1.8% |
| 5        | 海蓝之谜  | 2.1% | 珀莱雅   | 4.4% | 雅诗兰黛  | 1.7% |
| 6        | 玉兰油   | 1.9% | 玉兰油   | 3.7% | 后     | 1.7% |
| 7        | sk-II | 1.7% | 海蓝之谜  | 3.1% | 赫莲娜   | 1.6% |
| 8        | 薇诺娜   | 1.7% | 赫莲娜   | 2.4% | 谷雨    | 1.6% |
| 9        | 娇韵诗   | 1.7% | 资生堂   | 2.3% | 娇润泉   | 1.4% |
| 10       | 修丽可   | 1.7% | 自然堂   | 1.9% | 欧诗漫   | 1.3% |

资料来源：化妆品报，魔镜洞察，中邮证券研究所



**图表6：2024年1-6月彩妆类TOP10品牌及市场份额**

| 平台<br>排名 | 淘宝天猫 |      | 京东   |       | 抖音         |      |
|----------|------|------|------|-------|------------|------|
|          | 品牌   | 市场份额 | 品牌   | 市场份额  | 品牌         | 市场份额 |
| 1        | 圣罗兰  | 3.4% | 圣罗兰  | 10.1% | 花西子        | 2.3% |
| 2        | 娜斯   | 2.4% | 迪奥   | 7.4%  | 圣罗兰        | 2.0% |
| 3        | 肌肤之钥 | 2.3% | 肌肤之钥 | 6.8%  | 柏瑞美        | 1.9% |
| 4        | 卡姿兰  | 2.3% | 卡姿兰  | 5.1%  | akf        | 1.9% |
| 5        | 雅诗兰黛 | 2.0% | 兰蔻   | 4.8%  | 卡姿兰        | 1.7% |
| 6        | 3CE  | 2.0% | 雅诗兰黛 | 3.9%  | funnyelves | 1.7% |
| 7        | 彩棠   | 1.9% | 魅可   | 3.7%  | 毛戈平        | 1.7% |
| 8        | 兰蔻   | 1.9% | 阿玛尼  | 3.7%  | vc         | 1.6% |
| 9        | 毛戈平  | 1.8% | 纪梵希  | 3.5%  | 橘朵         | 1.4% |
| 10       | 魅可   | 1.6% | 花西子  | 2.6%  | 恋火         | 1.3% |

资料来源：化妆品报，魔镜洞察，中邮证券研究所

**上海家化外聘珀莱雅前 CMO 叶伟做品牌营销顾问。**根据青眼，珀莱雅原首席营销官（CMO）叶伟担任上海家化外聘品牌营销咨询顾问，为部分品牌营销提供咨询服务。据悉，叶伟曾在宝洁工作，2018 年来到珀莱雅后，推动了珀莱雅的大单品战略。

**珀莱雅原首席研发官蒋丽刚入职百雀羚。**根据青眼，珀莱雅研发工程师蒋丽刚已入职百雀羚，负责研发相关工作，并担任首席研发官一职。据悉，蒋丽刚曾在玫琳凯和雅诗兰黛工作了近 10 年，2008 年加入珀莱雅，任职时间长达 14 年，期间帮助珀莱雅建立了强大的研发团队和创新中心，在珀莱雅任职期间，带领研发团队开创了泡泡面膜、早 C 晚 A 等多个爆品，对公司具备有显著贡献。

**水仙之美计划结束经营，由美丽田园接手。**根据医美行业观察，水仙之美医美护肤品牌计划结束经营，由美丽田园医疗健康接手。水仙之美转卖原因一方面为经营不善且无法继续运营，另一方面美丽田园认为水仙之美的调性和门店位置都很好，客户画像与自身品牌的匹配度较高。

**聚源生物实现 V 型胶原蛋白产业化生产。**根据医美行业观察，聚源生物官方账号发布消息，正式推出全新重组 V 型胶原蛋白(JYC501)，并实现产业化规模生产，聚源生物从不同重组胶原蛋白的协同作用出发，打通 V 型胶原蛋白与 I 型胶原蛋白和 III 型胶原蛋白的应用边界，率先搭建出了“III-I-V”真皮



基质新生态。除此之外，纳科生物在V型胶原蛋白领域也取得一定成果，并实现III型、I型、XVII型、IV型、II型、嵌合型多种重组人源化胶原蛋白批量生产。

**24H1 美妆投融资事件已达 58 起，涉及资金已超 221 亿元，原料领域受青睐。**据《化妆品报》不完全统计，截至 7 月 15 日，2024 年上半年化妆品行业国内外投融资事件已达 58 起，其中国内市场 30 起，国际市场 28 起，包含化妆品原料、品牌、服务商、工厂等多领域，上半年美妆投融资活动涉及资金已超 221 亿元。投融资呈现出的趋势有：1) 国内市场投资重视原料端，获得投资的上游企业共有 16 家，占比超 50%，已披露的金额超 3.7 亿元，包含生产企业芭薇，以及伯酷生物等在内的原料商，在 16 起投融资项目中有 3 起亿元级项目，被投资方分别为陕西佰傲再生医学有限公司、湘雅生物医药（湖州）有限公司、君合盟生物制药（杭州）有限公司；重组胶原蛋白、生物基表面活性剂、合成生物、再生医学产品等依然备受投资者青睐。2) 香水香氛品类热度不减，功效护肤、口腔护理、头部护理、婴童护理等细分品类持续发力；上半年有 8 项押注香水香氛品牌，如国货香氛品牌闻献和观夏，分别获 USHOPAL、欧莱雅集团投资，欧洲投资集团 Eurazeo 斥资 2500 万欧元（约合人民币 1.98 亿元）收购法国香水品牌 Ex Nihilo 的少数股权。

**颖通控股赴港 IPO，为国内最大香水品牌管理公司。**根据华丽志，7 月 18 日，国内香水巨头颖通控股有限公司正式向港交所递交招股说明书，拟主板挂牌上市。公司成立于 1987 年，创始人为刘钜荣，刘钜荣夫妇持有集团 100% 的股份。公司是国内最大香水品牌管理公司，合作伙伴有 InterParfums、Hermès、EuroItalia；截至 7 月 11 日，公司共管理 63 个品牌，包括香水、彩妆、护肤品、个人护理产品、眼镜及家居香氛，代表性品牌包括 Hermès（爱马仕）、Van Cleef & Arpels（梵克雅宝）、Chopard（萧邦），并拥有自有品牌 Santa Monica。公司 23 财年（截至 2024 年 3 月 31 日）营收/净利润为 18.64 亿元/2.1 亿元，同比+9.7%/+19.1%。

**瑞吉明生物完成 A 轮战略融资。**根据麦咖公众号，瑞吉明（山东）生物科技有限公司（简称“瑞吉明生物”）完成 A 轮融资，由汇熙产投生科创业投资（湖州）合伙企业领投，上海水羊管理咨询有限公司跟投。此次融资，将助推瑞吉明生物自主研发的核酸系列原料商业化生产和市场国际化进程。

**阿迪达斯预计 FY24Q2 营收同增 9%，上调全年收入及业绩预期。**根据华丽志，阿迪达斯初步业绩更新中预计 24 财年第二季度营收同比+9%至 58.2 亿欧元，按固定汇率增长 11%，基础毛利率大幅提升。基于二季度超预期表现，阿迪达斯上调了全年预期，营收按固定汇率计预计同比高个位数（此前为中至高个位数），营业利润上调至 10 亿欧元（此前为 7 亿欧元）。

**亚瑟士 Asics 上调 24 年收入/营业利润预期。**根据华丽志，日本运动巨头 Asics（亚瑟士）修改了截至 2024 年 12 月 31 日的 2024 财年综合业绩预测：考虑到第二季度出色的初步业绩，公司将全年营业利润预期上调 64%，将达到创纪录的 950 亿日元（约合 43.7 亿元人民币），同时净销售额/净利润预期上调至 6600 亿日元（约合 303.6 亿元人民币）/580 亿日元（约合 26.7 亿元人民币），分别上调 11.9%/61.1%。从地区看，24Q2 日本以外的需求激增，大中华区同比增长 38%，东南亚和南亚同比增长 30%，美国同比增长 16%，国内销售额增长 24%。

**历峰集团全球销售同比+1%，中国内地和港澳市场同比-27%。**根据华丽志，瑞士奢侈品巨头历峰集团（Richemont）公布了截至 2024 年 6 月 30 日的 2025 财年第一季度财务数据：销售额按固定汇率计同比增长 1%至 52.68 亿欧元，按当前汇率计下跌 1%。从市场看（增减幅均为按固定汇率计），日本市场增幅为 59%，增长最为强劲，美洲市场增幅为 10%，欧洲市场增幅为 5%，中东和非洲市场增幅为 8%，亚太市场同比下降 18%，其中韩国和马来西亚市场的增长部分弥补了中国内地、香港及澳门市场同比下跌 27%。

**Burberry FY25Q1 零售销售额同比-22%，预计 25 财年收入/经营利润减少约 5500 万英镑/2000 万英镑。**根据华丽志，Burberry 截至 6 月 29 日的 25 财年第一季度，可比门店销售额同比下滑 21%，外加 2%的不利汇率影响，导致零售销

销售额同比下滑 22%至 4.58 亿英镑。从地区看，亚太市场下滑 23%，其中，中国大陆市场下滑 21%，南亚太平洋市场下滑 38%，韩国市场下滑 26%，日本市场增长 6%；美洲市场下滑 23%；欧洲、中东和非洲市场下滑 16%。Burberry 预计 25 财年零售空间大体保持稳定，上半财年批发收入下滑约 25%，全年下滑约 30%；资本支出约 1.5 亿英镑；预计 25 财年的收入减少约 5500 万英镑，经营利润减少约 2000 万英镑。

**Swatch 集团 24 财年上半年净销售额同比-14.3%**。根据华丽志，瑞士高级钟表巨头 Swatch Group（斯沃琪集团）公布了截至 6 月 30 日的 2024 财年上半年业绩数据：净销售额同比下降 14.3%至 34.45 亿瑞士法郎（按固定汇率计下降 10.7%，汇率负面影响为 1.45 亿瑞士法郎）；营业利润/净利润为 2.04 亿瑞士法郎/1.47 亿瑞士法郎，分别同比-70%/-70%，营业利润率为 5.9%。从市场看，中国（包括内地、香港和澳门特别行政区）市场的奢侈品需求急剧下降，但斯沃琪品牌在中国的销量增长了 10%；欧洲市场自营零售业务销售额稳定，但批发销售额同比减少 10%以上；美国市场销售纪录与上年类似；日本市场实现了创纪录的销售，增长超过 30%；韩国、印度和阿拉伯联合酋长国：表现大大超过了前一年的水平。

**瑞士手表行业 6 月全球出口额同比-7.2%，1-6 月同比-3.3%**。根据华丽志，2024 年 6 月，瑞士手表行业出口额为 22.74 亿瑞士法郎，较去年同期下滑 7.2%，2024 年前 6 个月，瑞士手表全球出口总额约 129 亿瑞士法郎，同比下滑 3.3%。分市场看，包括韩国和西班牙在内的前十二大市场中，仅美国市场（+6.5%）、日本市场（+13.2%）呈增势，其他市场均出现不同程度的下跌，尤其是中国内地（-36.5%）、香港（-23.1%）、阿联酋（-19.6%）。分材质看，所有材质的手表出口量均出现下滑，出口额方面，贵金属制成的手表有所增长。

## 2 公司事件

### 2.1 美容护理：珀莱雅推出源力冻干面膜，可复美推出焦点水乳

**科思股份发布关于可转换公司债券调整转股价格的公告。**公司债券简称“科思转债”，债券代码为 123192，调整前转股价格为 25.27 元/股；调整后转股价格为 25.24 元/股，转股价格调整生效日期为 2024 年 7 月 17 日。

**珀莱雅推出新品源力冻干面膜。**公司针对光电后皮肤敏感问题，推出新品源力冻干面膜，该产品采用“2+2”科学配比，配备双重人体同源蛋白（XVII型重组胶原+重组纤连蛋白），速修全皮层，促生多种蛋白，缩短皮肤周期，同时配伍双重镇静舒缓成分（专利 MHA Micro<sup>®</sup>+羟基积雪草甙），极高肌肤舒适度，达到抗应激、稳屏障的效果。根据天猫旗舰店，日常定价为 139 元/5 片+3 片赠品。

**可复美推出新品焦点水乳。**焦点水乳产品以 4 种重组胶原蛋白为核心，多种成分复配，精准改善皮肤亚状态，其中可复美焦点水含番木瓜提取物和半乳糖酵母提取物，焕新老废角质，提升皮肤通透性，增加皮肤弹性与光滑度；可复美焦点精华乳含中肋骨条藻和鲁斯可皂苷，增强皮肤弹性，提升皮肤光泽度。根据天猫旗舰店，精华乳不含优惠券定价为 339 元/80g+30ml 焦点水，精华水不含优惠券定价为 309 元/120ml+15g 焦点乳。

## 2.2 纺织服饰：24H1 华利集团保持较高增速、台华新材业绩高增长

**华利集团发布 2024 年半年度业绩预告。**公司 24H1 预计收入 110.54 亿元到 119.75 亿元，同比增长 20%到 30%，归母净利润 17.47 亿元到 18.92 亿元，同比增长 20%到 30%，扣非归母净利润 17.24 亿元到 18.67 亿元，同比增长 20%到 30%。24Q2 预计收入 62.89 亿元到 72.10 亿元，同比增长 13%-30%，归母净利润 9.59 亿元到 11.04 亿元，同比-2%到+13%，扣非归母净利润 9.5 亿元到 10.9 亿元，同比-2%到+13%。24Q2 归母净利率环比同比均有所回落，与去年同期高净利率基数以及汇兑等因素有关。

**台华新材发布 2024 年半年度业绩预增公告。**公司预计 24H1 实现归属于母公司所有者的净利润 4.00 亿元到 4.60 亿元，同比增加 118.45%到 151.21%，实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 3.50 亿元到 4.10 亿元，

同比增加 185.36%到 234.28%；预计 24Q2 实现归属于母公司所有者的净利润 2.50 亿元到 3.10 亿元，同比增加 129.36%到 184.40%，实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 2.15 亿元到 2.75 亿元，同比增加 126.32%到 189.47%。公司业绩高增，主要原因系 1) 公司以“创新产品增收益”和“常规产品降成本”为双轮驱动举措，充分发挥全产业链优势，积极推进绿色化、功能化、差别化和个性化产品研发，不断优化产品结构，加强市场开拓，强化成本管控，公司规模和品牌效应不断显现；2) 公司“绿色多功能锦纶新材料一体化项目”逐步投产，公司主营业务收入稳步增长，使得公司净利润较上年同期呈现较大幅度的增长；3) 非经常性损益主要由计入当期损益的政府补助影响所致。

**浔兴股份发布 2024 年半年度业绩预告。**公司预计 24H1 实现归母净利润 0.99 亿元到 1.44 亿元，同比增长 62.05%到 135.86%，实现扣非归母净利润 0.97 亿元到 1.42 亿元万元，同比增长 61.00%到 135.63%。公司业绩预增原因系：1) 公司报告期内聚焦拉链核心主业发展，坚持大客户营销策略，积极拓展细分市场，以多元化增强市场竞争力，促进拉链业务营收增长；同时持续实施精益管理，提质增效，拉链业务盈利能力得到进一步提升。2) 公司跨境电商业务通过强化原创产品投入、优化产品规划、开发新品线、优化库存管理及加大平台拓展等一系列措施，综合施策，实现业绩同比扭亏为盈。

**华生科技发布 2024 年半年度业绩预增公告。**公司预计 24H1 实现归母净利润 0.31 亿元到 0.37 亿元，同比上升 50.54%到 79.67%，实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 0.307 亿元到 0.367 亿元，同比上升 53.88%到 83.95%。业绩预增的主要原因系报告期内，下游市场的去库存压力逐步缓解，市场需求持续好转，市场开始逐步恢复活力，2024 年上半年公司主营产品产销量、销售收入均同比上升，利润也随之增加。

### 3 投资建议

### 3.1 美容护理：Q2 龙头业绩值得期待，竞争格局持续优化

化妆品方面：24H1 化妆品限额社零增长 1.0%，行业弱增长，本土品牌通过产品创新、新兴渠道布局等份额持续提升，珀莱雅、巨子生物、上美股份、润本股份等 24Q2 有望延续高增势能。长期来看：1) 面霜、面部套装、面部底妆、防晒等子类目增长较快，具备相关产品布局的公司有望受益；2) 线下渠道+抖音值得关注，本土品牌份额领先。我们重点推荐：1) 大单品势能强劲+多品牌发力，业绩持续高增长的一线龙头公司，如珀莱雅、巨子生物；2) 受益于平价型消费+产品矩阵不断丰富驱动稳健增长的二线龙头标的，如润本股份；3) 建议关注细分市场地位稳固的改善型标的，如福瑞达、登康口腔、华熙生物、贝泰妮、丸美股份、水羊股份、上海家化等。

医美方面，受中高端消费景气度承压以及去年同期基数压力影响，行业增速显著放缓，重组胶原类、再生类、水光类产品维持良好的销售势能，高增势头不变。24 年行业供给加速，江苏吴中再生产品推广良好，期待重组胶原蛋白赛道新品进展。标的上重点关注一线稳健龙头爱美客以及再生类产品放量的江苏吴中。

风险提示：行业景气度不及预期；竞争格局恶化；新品推进不及预期。

### 3.2 纺织服饰：出口高景气度持续，细分领域龙头值得期待

24H1 国内服装、鞋帽、针纺织品类限额社零增速为 1.3%，品牌服饰在去年高基数下弱增长，Q3 基数压力有所缓解，期待环比加速；24H1 国内服装及附件/纺织品出口分别同增 0%/3%，龙头鞋类制造商裕元/丰泰 24H1 分别同比 2.4%/6.8%，出口保持较好景气度。我们重点关注三条主线：1) Q3 纺织制造链高景气度持续，库存优化带来的订单改善持续兑现，龙头份额有望持续提升，重点推荐华利集团、伟星股份、新澳股份；2) Q3 高端男装高基数压力有所缓解，竞争格局较好、开店可持续，有望迎来稳健增长，重点关注报喜鸟；3) 关注基本面稳健的高股息标的，如富安娜、海澜之家等。

风险提示：行业需求不及预期，品牌商库存去化不及预期、门店扩展不及预期等。



## 中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准   | 类型    | 评级   | 说明                        |
|--|-------|------|---------------------------|
| 报告中投资建议的评级标准：<br>报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。<br>市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级  | 买入   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上      |
|  |       | 增持   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间  |
|  |       | 中性   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间 |
|  |       | 回避   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下     |
|  | 行业评级  | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上      |
|  |       | 中性   | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间 |
|  |       | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下     |
|  | 可转债评级 | 推荐   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上     |
|  |       | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间  |
|  |       | 中性   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间  |
|  |       | 回避   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下     |

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000