

行业月度点评

美容护理

大促提前开启，期待国货龙头“双十一”表现

2024年10月16日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
美容护理	24.54	6.59	-21.59
沪深300	21.28	10.22	4.59

张曦月

分析师

执业证书编号：S0530522020001
zhangxiyue@hncasing.com

相关报告

- 1 美容护理行业 2024 年中报总结与展望：分化加剧，美妆国货逆势崛起 2024-10-14
- 2 美容护理行业 2024 年 9 月月报：需求环比改善，但板块整体持续性承压 2024-09-20
- 3 美容护理行业 2024 年 8 月月报：传统销售淡季来临，国货龙头韧性犹存 2024-08-22

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
贝泰妮	1.79	29.04	2.57	20.23	2.90	17.93	买入
珀莱雅	3.01	31.93	3.87	24.83	4.67	20.58	买入
爱美客	6.14	33.10	7.39	27.50	9.01	22.55	买入

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **市场行情回顾：**上月（2024年9月16日-10月15日，下同），申万美容护理指数上涨25.85%，在申万一级31个子行业中排名第8位，分别跑赢上证指数、沪深300指数7.47pct、3.8pct，跑输创业板指10.03pct。其中，美容护理二级子板块中的个护用品、化妆品和医疗美容的月度涨跌幅分别为17.37%、24.64%和36.5%。
- **行业数据跟踪：1)渠道端，“双十一”大促临近，各渠道销售承压。**据青眼资讯统计，2024年9月，天猫、抖音、快手渠道合计口径（护肤/个护+彩妆/香水）月度GMV分别为80.54亿元、154.62亿元、21.22亿元，环比对应下滑9.7%、8.8%、14.5%。**2)品类端，护肤、彩妆品类均环比下滑。**据青眼资讯统计，2024年9月，护肤/个护品类，天猫、抖音、快手GMV分别为59.04亿元、101.64亿元、18.45亿元，环比下滑9.4%、13.2%、15.2%；彩妆/香品类，淘宝、抖音、快手渠道GMV分别为21.5亿元、52.98亿元、2.77亿元，环比变动-10.8%、0.9%、-9.2%。**3)品牌端，产品更新迭代加速，品牌竞争加剧。**据青眼资讯统计，2024年9月，护肤/个护品类中，天猫渠道GMV排名前五的分别为珀莱雅、欧莱雅、玉兰油、薇诺娜和tts；抖音渠道GMV排名前五的分别为韩束、雅诗兰黛、谷雨、珀莱雅和海蓝之谜。其中，国货品牌珀莱雅、韩束持续位列天猫、抖音渠道首位。彩妆/香品类，天猫渠道排名前五的分别为卡姿兰、圣罗兰、毛戈平、香奈儿和NARS；抖音渠道排名前五的分别为花西子、三资堂、圣罗兰、小树美和方里。
- **核心观点：维持行业“同步大市”评级。化妆品部分：“双十一”大促开启，化妆品9月销售承压。**目前，今年“双十一”大促已提前拉开序幕，各平台政策以及各品牌打法也将逐步展现。1)从平台看，各平台均提前抢跑，大促周期明显拉长。淘系平台于10月14日开启“双十一”第一波预售；抖音、京东、快手则分别于10月8日、10月17日、10月16日开启抢先购。2)从打法看，各平台政策重心由去年“拼低价”转向为商家拓流降本。此外，抖音、京东、快手均取消预售环节，进一步提升消费者购物体验。3)从品牌看，各品牌与超头合作的产品结构进一步优化，但折扣力度表现分化。以头部品牌为例，折扣主要以加大赠品赠送等方式体现，而非降价。整体而言，我们认为，大促开启时间提前、周期明显拉长、以及各平台政策打法由去年拼低价吸引消费者转向加大商家扶持力度，均为今年“双十一”增添了新

的变量。但作为积极政策发布后第一个大促,随着消费者信心稳步回升,我们积极看好本次“双十一”大促表现。其中,作为可选消费的化妆品板块,成长性较强且估值处于历史低位,有望凭借本轮政策催化加速修复。建议持续关注:①具备强运营能力,大单品+多品牌矩阵持续发力的国货龙头珀莱雅;②细分龙头地位稳固,预期筑底,后续有望迎来拐点的敏感肌龙头贝泰妮。**医美部分:多款新品获批,叠加多项积极政策发布,医美终端景气或将稳步回暖。**10月9日,据NMPA显示,爱美客申报的用于纠正颈部后缩的“医用含聚乙烯醇凝胶微球的交联透明质酸钠凝胶”(宝尼达二代)和高德美旗下 Q-Med AB 公司申报的“注射用聚左旋乳酸填充剂 Sculptra”(塑妍萃)均获批上市。其中,宝尼达二代作为国内适用于纠正颈部后缩适应症的四款玻尿酸产品之一,更是国内首款含PVA微球的医美注射材料,在效果持续时间方面具有差异化优势。10月13日,华熙生物旗下医美品牌润致推出两个医美针剂新品,分别为“润致·格格”和“润致·斐然”。其中,“润致·格格”专注颈部皱纹,补充了品牌在颈部抗衰领域的空白;“润致·斐然”则专注唇部填充,进一步完善了面部抗衰矩阵。短期而言,新产品陆续获批上市为医美市场注入了活力,叠加积极政策持续出台和落地,医美终端景气度或将逐步向好。长期来看我们认为行业渗透率提升、轻医美化率提升、国产替代率提升逻辑延续,持续看好医美板块未来的成长性。建议关注:拿证壁垒强、业绩增长确定性强的合规医美龙头爱美客。

- **风险提示:**行业政策风险;消费需求增长不及预期风险;行业竞争加剧风险;电商平台流量增速放缓以及流量成本上升风险等。

内容目录

1 核心观点	4
2 市场表现回顾	5
2.1 行情回顾.....	5
2.2 行业估值.....	6
2.3 个股情况.....	6
3 行业信息跟踪	7
3.1 化妆品数据月度跟踪.....	7
3.2 行业要闻资讯.....	9
4 相关公司公告	11
4.1 上海家化发布 2024 年半年度权益分派实施公告.....	11
4.2 爱美客发布关于全资子公司获得药物临床试验批准通知书的公告.....	11
4.3 拉芳家化发布 2024 年半年度权益分派实施公告.....	11
5 风险提示	11

图表目录

图 1: 2024.09.16-2024.10.15 市场表现.....	5
图 2: 申万美容护理行业板块涨跌情况 (%).....	5
图 3: 2024.09.16-2024.10.16 申万一级行业涨跌幅情况 (%).....	5
图 4: 申万一级子行业 2024 年 1-10 月涨跌幅情况 (%).....	6
图 5: 美容护理、沪深 300 和全部 A 股历史估值情况.....	6
图 6: 美容护理板块相对市盈 (中位数, 剔除负值).....	6
图 7: 美护行业 2024.9.16-2024.10.15 涨跌幅前五 (%).....	7
图 8: 美护行业 2024 年 1-10 月涨跌幅前五 (%).....	7
图 9: 淘系美妆类月度 GMV 数据 (亿元, %).....	7
表 1: 2024 年 9 月抖音渠道品类 GMV 变化.....	8
表 2: 2024 年 9 月快手渠道品类 GMV 变化.....	8
表 3: 天猫、抖音渠道 9 月美容护肤类品牌 TOP10.....	8
表 4: 天猫、抖音渠道 9 月彩妆/香水类品牌 TOP10.....	9

1 核心观点

维持行业“同步大市”评级。化妆品部分：1) 渠道端，“双十一”大促临近，各渠道销售承压。据青眼资讯统计，2024年9月，天猫、抖音、快手渠道合计口径（护肤/个护+彩妆/香水）月度GMV分别为80.54亿元、154.62亿元、21.22亿元，环比对应下滑9.7%、8.8%、14.5%。**2) 品类端，护肤、彩妆品类均环比下滑。**据青眼资讯统计，2024年9月，护肤/个护品类，天猫、抖音、快手月度GMV分别为59.04亿元、101.64亿元、18.45亿元，环比下滑9.4%、13.2%、15.2%；彩妆/香水品类，淘宝、抖音、快手渠道月度GMV分别为21.5亿元、52.98亿元、2.77亿元，环比变动-10.8%、0.9%、-9.2%。**3) 品牌端，产品更新迭代加快，品牌端竞争加剧。**据青眼资讯统计，2024年9月，护肤/个护品类中，天猫渠道GMV排名前五的分别为珀莱雅、欧莱雅、玉兰油、薇诺娜和tts；抖音渠道GMV排名前五的分别为韩束、雅诗兰黛、谷雨、珀莱雅和海蓝之谜。其中，国货品牌珀莱雅、韩束持续位列天猫、抖音渠道首位。彩妆/香水品类，天猫渠道排名前五的分别为卡姿兰、圣罗兰、毛戈平、香奈儿和NARS；抖音渠道排名前五的分别为花西子、三资堂、圣罗兰、小树美和方里。

截至目前，今年“双十一”大促已提前拉开序幕，各平台政策以及各品牌打法也将逐步展现。1) 从平台看，各平台均提前抢跑，大促周期明显拉长。淘系平台于10月14日开启“双十一”第一波预售；抖音、京东、快手则分别于10月8日、10月17日、10月16日开启抢先购。2) 从打法看，各平台政策重心由去年“拼低价”转向为商家拓流降本。此外，抖音、京东、快手均取消预售环节，进一步提升消费者购物体验。3) 从品牌看，各品牌与超头合作的产品结构进一步优化，但折扣力度表现分化。以头部品牌为例，折扣主要以加大赠品赠送等方式体现，而非降价。整体而言，我们认为，大促开启时间提前、周期明显拉长、以及各平台政策打法由去年拼低价吸引消费者转向加大商家扶持力度，均为今年“双十一”增添了新的变量。但作为积极政策发布后第一个大促，随着消费者信心稳步回升，我们积极看好本次“双十一”大促表现。其中，作为可选消费的化妆品板块，成长性较强且估值处于历史低位，有望凭借本轮政策催化加速修复。建议持续关注：①具备强运营能力，大单品+多品牌矩阵持续发力的国货龙头珀莱雅；②细分龙头地位稳固，预期筑底，后续有望迎来拐点的敏感肌龙头贝泰妮。

医美部分：多款新品获批，叠加多项积极政策发布，医美终端景气或将稳步回暖。10月9日，据NMPA显示，爱美客申报的用于纠正颈部后缩的“医用含聚乙烯醇凝胶微球的交联透明质酸钠凝胶”（宝尼达二代）和高德美旗下Q-Med AB公司申报的“注射用聚左旋乳酸填充剂Sculptra”（塑妍萃）均获批上市。其中，宝尼达作为国内适用于纠正颈部后缩适应症的四款玻尿酸产品之一，更是国内首款含PVA微球的医美注射材料，在效果持续时间方面具有差异化优势。10月13日，华熙生物旗下医美品牌润致推出两个医美针剂新品，分别为“润致·格格”和“润致·斐然”。其中，“润致·格格”专注颈部皱纹，补充品牌在颈部抗衰领域的空白；“润致·斐然”则专注唇部填充，进一步完善了面部抗衰矩阵。短期而言，新产品陆续获批上市为医美市场注入了活力，叠加积极政策持续

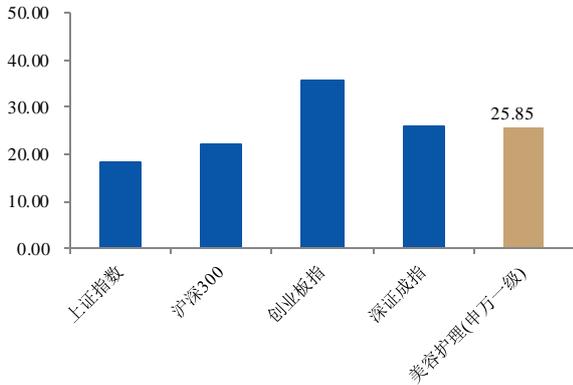
出台和落地，医美终端景气度或将逐步向好。长期来看我们认为行业渗透率提升、轻医美化率提升、国产替代率提升逻辑延续，持续看好医美板块未来的成长性。建议关注：拿证壁垒强、业绩增长确定性强的合规医美龙头爱美客。

2 市场表现回顾

2.1 行情回顾

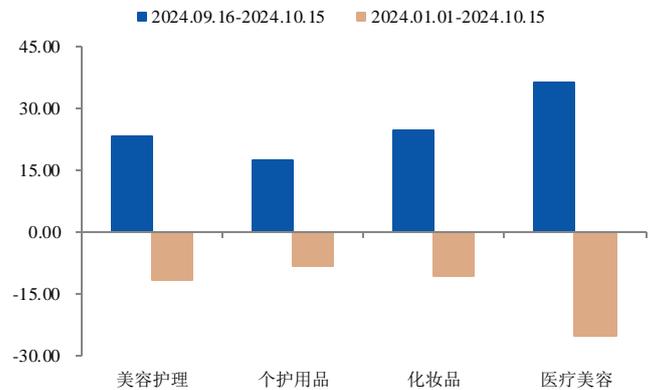
上月(2024年9月16日-10月15日,下同),申万美容护理指数上涨25.85%,在申万一级31个子行业中排名第8位,分别跑赢上证指数、沪深300指数7.47pct、3.8pct,跑输创业板指10.03pct。其中,美容护理二级子板块中的个护用品、化妆品和医疗美容的月度涨跌幅分别为17.37%、24.64%和36.5%。

图 1: 2024.09.16-2024.10.15 市场表现



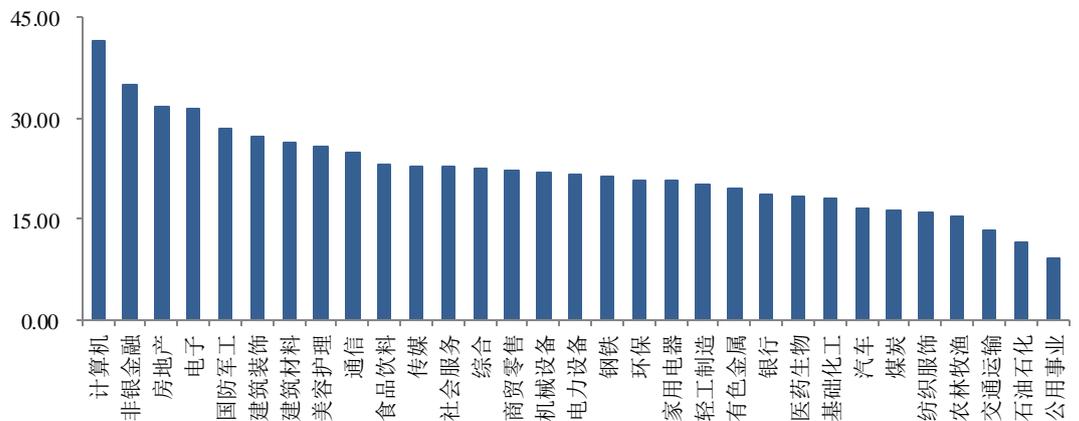
资料来源: iFind, 财信证券

图 2: 申万美容护理行业板块涨跌情况 (%)



资料来源: iFind, 财信证券

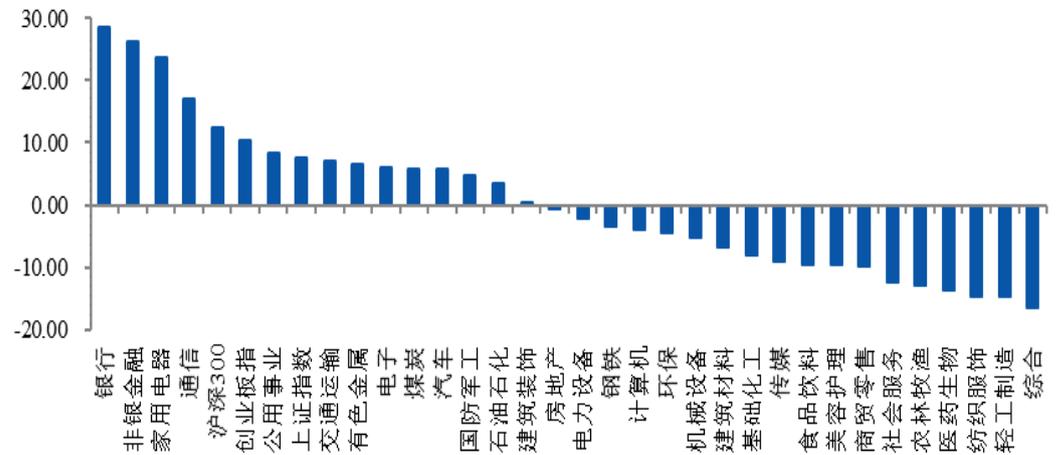
图 3: 2024.09.16-2024.10.16 申万一级行业涨跌幅情况 (%)



资料来源: iFind, 财信证券

截至 2024 年 10 月 15 日，申万美容护理指数下跌 9.61%，居申万 31 个一级子行业中第 24 位。

图 4：申万一一级子行业 2024 年 1-10 月涨跌幅情况（%）

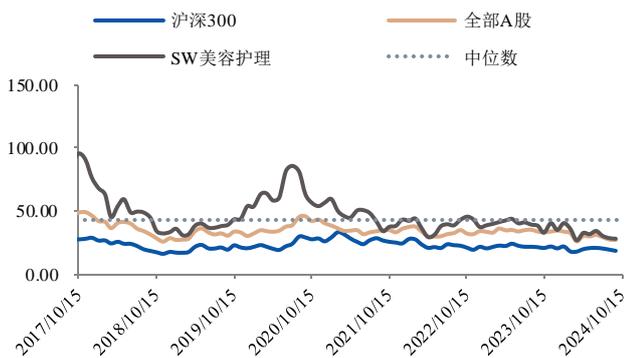


资料来源：iFind，财信证券

2.2 行业估值

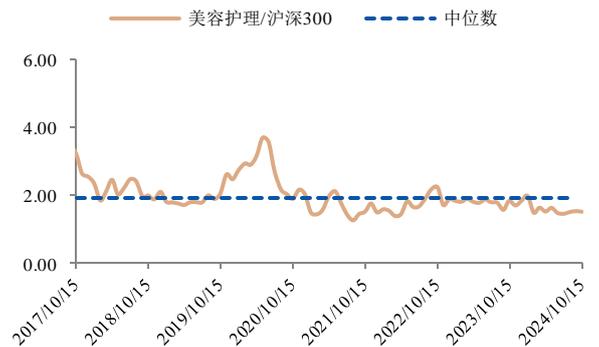
截至 2024 年 10 月 15 日，申万美容护理板块市盈率（TTM，整体法，剔除负值，下同）为 30.78 倍，位于 2016 年以来的历史后 5.88%分位。此外，沪深 300 市盈率为 20.08 倍，申万美容护理较沪深 300 溢价 0.53 倍。

图 5：美容护理、沪深 300 和全部 A 股历史估值情况



资料来源：iFind，财信证券

图 6：美容护理板块相对市盈（中位数，剔除负值）

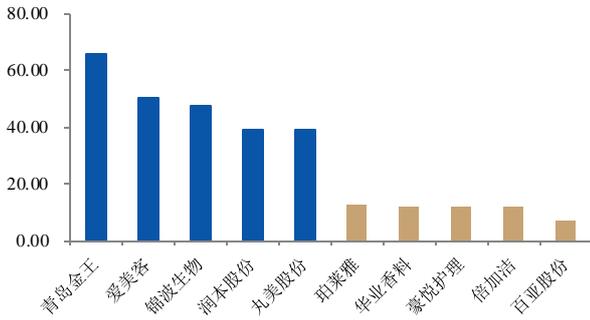


资料来源：iFind，财信证券

2.3 个股情况

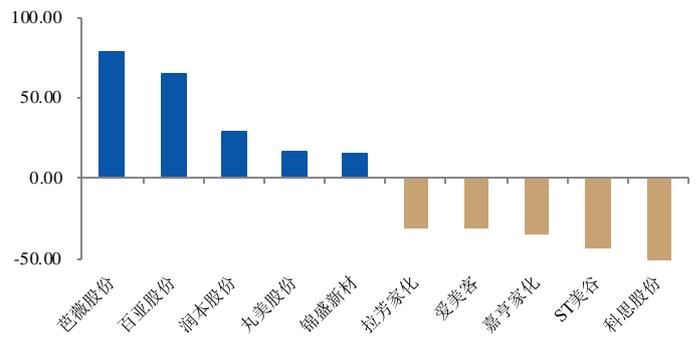
上月，申万美容护理行业 33 只个股中 33 只上涨、0 只下跌。涨幅前五位的分别是青岛金王（65.44%）、爱美客（50.42%）、锦波生物（47.47%）、润本股份（39.07%），和丸美股份（38.95%）；涨幅后五位的分别是百亚股份（6.82%）、倍加洁（11.86%）、豪悦护理（12.11%）、华业香料（12.22%），和珀莱雅（12.55%）。

图 7：美护行业 2024.9.16-2024.10.15 涨跌幅前五 (%)



资料来源: iFind, 财信证券

图 8：美护行业 2024 年 1-10 月涨跌幅前五 (%)



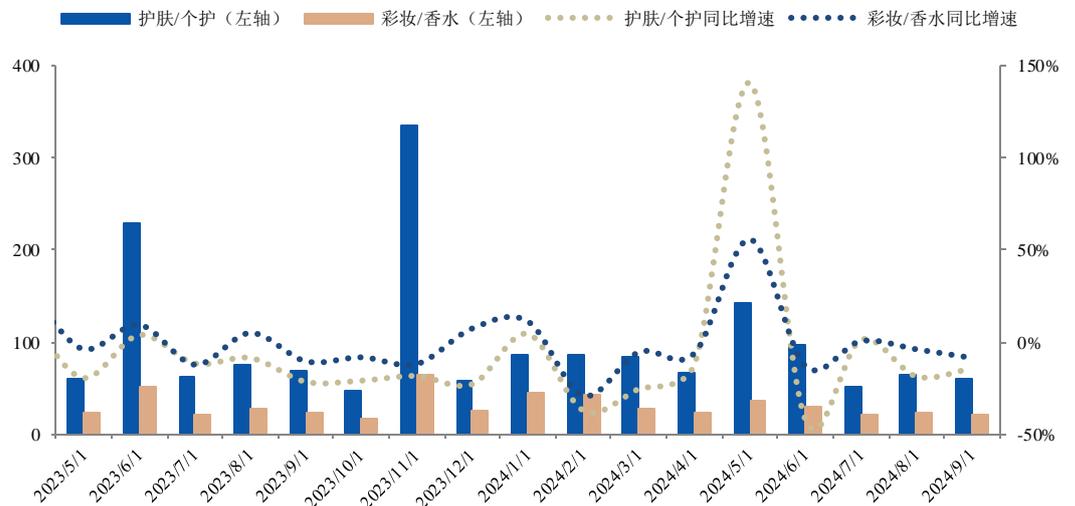
资料来源: iFind, 财信证券

3 行业信息跟踪

3.1 化妆品数据月度跟踪

渠道端，“双十一”大促开启，各渠道 9 月销售承压。据青眼资讯统计，2024 年 9 月，天猫、抖音、快手渠道合计口径（护肤/个护+彩妆/香水）月度 GMV 分别为 80.54 亿元、154.62 亿元、21.22 亿元，环对应下滑 9.7%、8.8%、14.5%。

图 9：淘系美妆类月度 GMV 数据（亿元，%）



资料来源: 青眼资讯, 财信证券

品类端，护肤、彩妆品类均环比下滑。据青眼资讯统计，2024 年 9 月，护肤/个护品类，天猫、抖音、快手月度 GMV 分别为 59.04 亿元、101.64 亿元、18.45 亿元，环比下滑 9.4%、13.2%、15.2%；彩妆/香水品类，淘宝、抖音、快手渠道月度 GMV 分别为 21.5 亿元、52.98 亿元、2.77 亿元，环比变动-10.8%、0.9%、-9.2%。

表 1：2024 年 9 月抖音渠道品类 GMV 变化

品类	GMV	环比	商品均价
美容护肤	101.64 亿元	-13.17%	103.82 元
彩妆香水	52.98 亿元	0.86%	46.18 元
美容美体器械	3.03 亿元	-1.94%	39.77 元
美容仪器	3.74 亿元	-10.1%	653.79 元

资料来源：青眼资讯，财信证券

表 2：2024 年 9 月快手渠道品类 GMV 变化

品类	GMV	环比	商品均价
护肤	18.45 亿元	-15.23%	68.73 元
彩妆/香水	2.77 亿元	-9.3%	46.5 元
美容仪	0.17 亿元	-80.49%	256 元
个护清洁	7.45 亿元	-22.27%	35.37 元

资料来源：青眼资讯，财信证券

品牌端，产品更新迭代加速，品牌端竞争加剧。据青眼资讯统计，2024 年 9 月，护肤/个护品类中，天猫渠道 GMV 排名前五的分别为珀莱雅、欧莱雅、玉兰油、薇诺娜和 tts；抖音渠道 GMV 排名前五的分别为韩束、雅诗兰黛、谷雨、珀莱雅和海蓝之谜。其中，国货品牌珀莱雅、韩束持续位列天猫、抖音渠道首位。彩妆/香水品类，天猫渠道排名前五的分别为卡姿兰、圣罗兰、毛戈平、香奈儿和 NARS；抖音渠道排名前五的分别为花西子、三资堂、圣罗兰、小树美和方里。

表 3：天猫、抖音渠道 9 月美容护肤类品牌 TOP10

排名	天猫渠道		抖音渠道	
	品牌名称	GMV (亿元)	品牌名称	GMV (亿元)
1	珀莱雅	1.9	韩束	4.36
2	欧莱雅	1.52	雅诗兰黛	2.23
3	玉兰油	1.35	谷雨	1.78
4	薇诺娜	1.02	珀莱雅	1.7
5	tts	0.8	海蓝之谜	1.42
6	兰蔻	0.79	丸美	1.32
7	理肤泉	0.76	欧莱雅	1.27
8	科颜氏	0.75	欧诗漫	1.23
9	儒意	0.72	自然堂	1.13
10	至本	0.7	澳诗莱	1.1
TOP10 品牌 GMV 占比		17%	TOP10 品牌 GMV 占比 17%	

资料来源：青眼资讯，财信证券

表 4：天猫、抖音渠道 9 月彩妆/香水类品牌 TOP10

排名	天猫渠道		抖音渠道	
	品牌名称	GMV (亿元)	品牌名称	GMV (亿元)
1	卡姿兰	0.74	花西子	1.18
2	圣罗兰	0.58	三资堂	0.89
3	毛戈平	0.45	圣罗兰	0.86
4	香奈儿	0.44	小树美	0.77
5	NARS	0.42	方里	0.71
6	3CE	0.41	恋火	0.68
7	花西子	0.4	柏瑞美	0.67
8	彩棠	0.4	卡姿兰	0.64
9	橘朵	0.34	肌肤之钥	0.61
10	肌肤之钥	0.34	AKF	0.6
TOP10 品牌 GMV 占比		21%	TOP10 品牌 GMV 占比	14%

资料来源：青眼资讯，财信证券

3.2 行业要闻资讯

化妆品安全风险监测管理办法公开征求意见，明确 7 类风险物质是监测重点

9 月 14 日，国家药监局发布《化妆品安全风险监测管理办法（征求意见稿）》（下称《征求意见稿》），公开征求意见至 10 月 8 日。《征求意见稿》共包括总则、计划制定、采样和检验检测、调查处理、监测结果的应用、附则等六章三十条，其中第八条明确规定，根据工作需要将重点监测七类风险物质：（一）易在化妆品中添加的、可能对人体健康造成危害的物质；（二）已在外国导致人体健康危害的化妆品中添加或者带入的物质；（三）化妆品中添加的、易对儿童等重点人群造成健康影响的物质；（四）监管实践、文献调研发现的可能影响化妆品安全的物质；（五）化妆品原料带入、化妆品生产和使用过程中可能产生或者带入的风险物质；（六）制修订化妆品标准涉及的项目；（七）其他重点监测项目。

数据来源：国家药品监督管理局

多个新原料被取消备案

9 月 18 日，国家药品监督管理局系统显示，新增 3 个新原料备案取消和 1 个新原料备案注销。取消备案的新原料为：国际香料集团公司的水解 α-葡聚糖多糖，北京瓜尔润科技股份有限公司的半乳甘露聚糖，华熙生物科技股份有限公司的氨基乙酰丙酸 HCl。注销备案的新原料为：深圳市维琪医药研发有限公司的 β-烟酰胺单核苷酸。其中，取消备案的水解 α-葡聚糖多糖和半乳甘露聚糖的“备注”信息为：“作为已使用的化妆品原料管理”。其余 1 款取消备案原料和 1 款注销原料均无备注信息。

数据来源：国家药品监督管理局

花王、多芬等 6 批次化妆品未准入境

9月20日，海关总署发布《2024年8月全国未准入境食品化妆品信息》。据悉，2024年8月全国海关在口岸监管环节检出安全卫生等项目不合格并未准入境食品化妆品307批次，其中未准入境化妆品6批次，均已在口岸依法做退运或销毁处理。其中1批次产品为多芬深层修护护发素，未准入境的原因为未按要求提供证书或合格证明材料。另外1批次花王（台湾）股份有限公司生产的Biore净嫩沐浴乳，未准入境的原因也是未按要求提供证书或合格证明材料。其余4批次未准入境化妆品为洗护和护肤品类：菲诗蔻生姜巴毫丰盈洗发水（2批次，分别是550ml和80ml）；黛以海死海之谜矿物磨砂膏（1批次）；KERASTASE修复液等（1批次）。

数据来源：中华人民共和国海关总署

强生滑石粉诉讼 2.6 亿美元赔偿判决被推翻

近日，据外媒报道，美国俄勒冈州一名州法官推翻了强生公司 2.6 亿美元（约合人民币 18.3 亿元）赔偿判决，下令撤销判决并重新审理此案。2024 年 4 月，该案原告指控使用强生所生产的爽身粉产品后患上皮肤癌。据悉，原告称自幼就使用强生爽身粉，因此吸入了含石棉的爽身粉超过 30 年，并在 2023 年确诊皮肤癌。强生坚持否认指控，认为原告的指控与近年来的科学研究结果不相符，其产品中的滑石粉是安全的，不会致癌，而法官也在听证会上批准了强生公司撤销判决并重新审理此案的提议。

数据来源：界面新闻

“双 11” 美妆开始抢跑了

近日，根据青眼情报获悉，淘系平台将于 10 月 14 日开启“双 11”第一波预售，较去年提前了 10 天。与此同时，京东宣布于 10 月 17 日开启“双 11”抢先购，比去年提前了一周；快手则于 10 月 16 日进入“双 11”预售期，比去年提前了两天；抖音则更早，将于 10 月 8 日全面开启“双 11”，比去年提前 10 天。

按不同平台公示的时间计算，今年“双 11”或将达到 26-34 天，而 2023 “双 11”仅为 22-24 天。这意味着，今年堪称史上最长“双 11”。对此，淘天集团阿里妈妈商业化运营中心总经理树羊公开表示，“阿里妈妈将带来品效能力升级、货品扶持及商家激励与近 30 亿红包补贴，助力商家抢跑、抢种、抢收、抢赢全周期。”而京东方面则表示，“希望通过更长的活动周期助商家获得更多销售增量。”相应地，今年“双 11”，各电商平台的活动主题也发生了变化。去年，各电商平台主打“低价”牌，用“全网最低价”、“真便宜”吸引消费端，但今年逐渐转变为拉拢商家，加大商家扶持力度。在运营端，通过降低成本，提高商家回款速度，缓解后者资金压力；在消费端，加大优惠券发放力度。整体来看，今年“双 11”各电商平台间可谓是竞争与合作并存，且共同目标均从以往的拼低价转向为商家拓流降本，并将重心放在帮助商家获得更多销售增量上。

数据来源：青眼情报

4 相关公司公告

4.1 上海家化发布 2024 年半年度权益分派实施公告

10月13日，上海家化发布了2024年半年度权益分派实施公告。分配方案如下：利润分配以方案实施前的公司总股本672,225,980股为基数，每股派发现金红利0.03元(含税)，共计派发现金红利20,166,779.40元，占同期归母净利润的比例为8.47%，不送红股，不进行资本公积转增股本。权益分派股权登记日为10月17日，除权除息日为10月18日。

4.2 爱美客发布关于全资子公司获得药物临床试验批准通知书的公告

10月14日，爱美客全资子公司诺博特生物收到了国家药品监督管理局核准签发关于司美格鲁肽注射液的《药物临床试验批准通知书》，并将于近期开展临床试验，主要作为低卡路里饮食和增加体力活动的辅助治疗用于初始体重指数(BMI)≥28kg/m²(肥胖)，或≥24kg/m²并且伴有至少一种与超重相关的合并症的成人患者。

此外，据爱美客公告介绍，体重管理是非手术类医疗美容的主要项目之一，公司研发的产品司美格鲁肽注射液为GLP-1类似物，其作为利拉鲁肽注射液的迭代性产品在体重管理方面具有显著效果，可以满足肥胖患者减重的需要，在医疗机构、医疗美容机构等可得到广泛应用。

4.3 拉芳家化发布 2024 年半年度权益分派实施公告

10月12日，拉芳家化发布了2024年半年度权益分派实施公告。分配方案如下：公司以当前总股本225,204,580股扣除公司回购的股份后应分配股数222,803,280股为基数(扣除公司回购专用证券账户股票数量2,401,300股)，向全体股东每10股派发现金红利0.50元(含税)，以此计算合计拟派发现金红利11,140,164.00元(含税)，其余未分配利润全部结转下年度。2024年半年度不进行资本公积金转增股本和送红股。权益分派股权登记日为10月17日，除权除息日为10月18日。

5 风险提示

行业政策风险；消费需求增长不及预期风险；行业竞争加剧风险；电商平台流量增速放缓以及流量成本上升风险等。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438