

➤ **美妆：微信小店“送礼物”功能持续优化，各美妆品牌积极布局，淘宝上线“送礼物”功能抢占市场。** 12月18日，微信小店启动“送礼物”功能灰测，并于12月19日上线，上线初期除珠宝、教育培训两大类目外，其他类目下原价小于1万元的商品都将默认支持“送礼物”功能；12月30日，微信小店送礼物功能更新灰度测试，再次扩大品类范围，支持1万元以下黄金及K金饰品等类目送礼；近期，微信小店“送礼物”功能已结束灰测并全量放开，同时平台持续优化“送礼物”功能相关页面UI，如在微信客户端“我”栏目页中的“订单与卡包”中添加礼物栏、将商品详情页“送礼物”按钮的位置移至与“购买”按钮并列的更显眼的位置等，持续优化“送礼物”功能的使用体验。根据微信小店数据，截至目前，珀莱雅、巨子生物、毛戈平、上美股份、丸美生物等国内头部美妆公司均已布局微信小店，整体布局进程快于雅诗兰黛、欧莱雅等头部外资品牌，有望率先受益于即将来临的春节带来的送礼需求。此外，继微信、抖音等平台，淘宝也于近期上线“送礼物”功能，积极抢占微信小店放大的送礼市场需求。

➤ **商贸零售：雷鸟创新发布新品 AI 拍摄眼镜雷鸟 V3，多方面性能领先 Meta Ray-Ban。** 2025年1月7日，雷鸟创新发布新品 AI 拍摄眼镜雷鸟 V3，产品搭载猎鹰影像系统、通义千问独家定制大模型、第一代骁龙 AR1 旗舰级芯片、定制扬声器等诸多创新技术。对比 Meta Ray-Ban，雷鸟 V3 在重量、电池、拍摄等多方面性能领先，如重量方面，雷鸟 V3/Meta 分别重 39g/41.5g；拍摄方面，雷鸟 V3 拥有 16mm 大广角和 F2.2 大光圈，而 Meta Ray-Ban 仅含 13mm 的大广角和 F2.2 大光圈；电池容量方面，雷鸟 V3 为 158mAh，充电时长 40min，录像时长 30 分钟，连续听歌 3h，典型场景使用可达 7h，Meta Ray-Ban 电池仅 150mAh。此外，AI 交互为眼镜的核心点，雷鸟 V3 使用独家定制通义系列大模型+AR1 芯片内置专属 NPU，AI 平均响应速度为 1.3 秒，显著快于 Meta Ray-Ban 及其他接入通用模型的 AI 眼镜；目前雷鸟 V3 支持智能对话、物体识别、图像识别、随身记录等 AI 功能，未来 6 个月还将有累计超过 100 项功能更新，AI 眼镜的交互性能有望进一步提升。

➤ **商贸零售：永辉超市上海金山万达调改店恢复营业，关注永辉超市门店调改进程。** 2025年1月10日，上海永辉超市学习胖东来自主调改的首家门店金山万达店经调改后恢复营业，调改内容具体包含：1) 员工福利方面，平均薪资水平提升约 30%，同时缩短营业时间，确保员工工作时间平均每日不超过 8 个小时；2) 商品方面，调改新规划商品池约 13350 支商品，调整后的商品结构达到胖东来商品结构的 80%以上，进口商品占比近 20%；3) 环境方面，取消强制动线，扩大购物通道；扩大鲜食区域、增设烘焙馆，设置顾客休息区和多处便民服务区。根据永辉超市官网数据，截至 2025 年 1 月 10 日，永辉超市在全国共开出 36 家“学习胖东来”调改店，其中 2024 年共调改 31 家，2025 年 1 月 10 日新增 5 家调改店，并预计春节前调改门店将至少达 41 家，关注永辉超市门店调改进程。

➤ **投资建议：**①零售板块，推荐母婴零售龙头孩子王，推荐全球零售商龙头名创优品，推荐明月镜片、博士眼镜；推荐重庆百货，建议关注永辉超市。②美妆板块，推荐巨子生物、水羊股份、丸美生物、上美股份、珀莱雅、润本股份，建议关注毛戈平。③医美板块，推荐锦波生物、爱美客。④珠宝板块，推荐老凤祥、潮宏基、周大福。

➤ **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) /港元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
300622.SZ	博士眼镜	44.81	0.79	0.97	1.14	56	46	39	推荐
301101.SZ	明月镜片	36.31	0.88	0.99	1.19	41	37	30	推荐
301078.SZ	孩子王	11.30	0.16	0.28	0.40	70	41	28	推荐
2367.HK	巨子生物	49.45	1.92	2.56	3.33	26	19	15	推荐
300740.SZ	水羊股份	11.57	0.49	0.75	0.91	24	15	13	推荐
603605.SH	珀莱雅	80.45	3.94	4.85	5.96	20	17	14	推荐
300896.SZ	爱美客	167.17	6.91	7.84	8.72	24	21	19	推荐
600612.SH	老凤祥	49.48	3.86	4.21	4.52	13	12	11	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；注：股价为 2025 年 1 月 10 日收盘价，巨子生物股价单位为港元，1HKD=0.94RMB)

推荐

维持评级

分析师 解慧新

执业证书：S0100522100001

邮箱：xiehuixin@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：24 年抖音美妆 GMV 同比+25%，阿里巴巴出售所持高鑫零售全部股权-2025/01/05
- 商贸零售行业 2025 年度投资策略：美护求稳、零售谋变-2024/12/21
- 美妆行业动态报告：微信小店开启“送礼”灰度测试，关注社交裂变浪潮带来的投资机会-2024/12/21
- 零售周观点：大力提振消费、全方位扩大内需为 25 年工作重点，积极发展首发经济-2024/12/15
- 零售周观点：毛戈平将于 10 日正式登陆港交所上市，11 月抖音美妆 GMV 同比+6.5%-2024/12/08

目录

1 周观点 (2025.01.06-2025.01.10)	3
1.1 美妆：微信小店“送礼物”功能持续优化，淘宝上线“送礼物”功能.....	3
1.2 商贸零售：雷鸟创新发布新品 AI 拍摄眼镜雷鸟 V3，永辉超市上海金山万达调改店恢复营业	6
2 本周市场回顾 (2025.01.06-2025.01.10)	9
2.1 行业表现.....	9
2.2 资金动向	12
3 本周行业资讯 (2025.01.06-2025.01.10)	13
3.1 商贸零售：头部电商平台出台多项政策优化商家营商环境，7-11 母公司 FY24Q1-3 净利润同比下滑 65%	13
3.2 医美美妆：欧莱雅在 CES 展中推出最新美容科技产品 L' Oréal Cell BioPrin，瑞士美妆品牌 LA PRAIRIE 新品重力精华 3.0 在京东美妆独家首发	15
4 行业重点公司盈利预测及估值	17
5 下周重要提示	18
6 风险提示	19
插图目录	20
表格目录	20

1 周观点 (2025.01.06-2025.01.10)

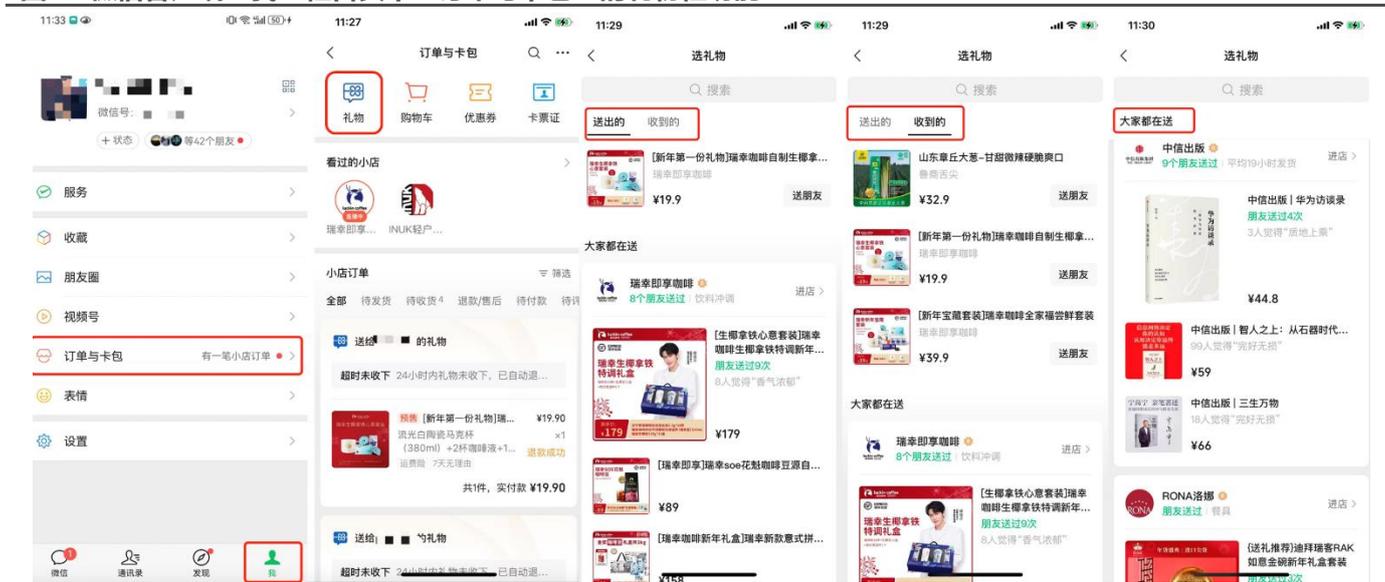
1.1 美妆: 微信小店“送礼物”功能持续优化, 淘宝上线“送礼物”功能

1.1.1 微信小店“送礼物”功能结束灰测并全量放开, 送礼页面 UI 持续优化提升功能使用体验

微信小店“送礼物”功能的品类范围进一步扩大。12月18日, 微信小店启动“送礼物”功能灰测, 并于12月19日上线, 除珠宝、教育培训两大类目外, 其他类目下原价小于1万元的商品都将默认支持“送礼物”功能; 12月30日, 微信小店送礼物功能更新灰度测试, 再次扩大品类范围, 支持1万元以下黄金及K金饰品等类目送礼。

“送礼物”功能的实现方式持续优化。1) 增加“送礼物”功能的使用入口: 此前用户仅能在微信小店内商品详情页看到“送礼物”功能; 近期, 用户也可在微信客户端的“我”栏目页中的“订单与卡包”中找到礼物栏, 进一步优化送礼功能的使用体验。2) 优化“送礼物”功能的 UI 呈现方式: ①更换商品详情页“送礼物”按钮的位置, 将其与“购买”按钮并列, 位置更加凸显; ②在用户收礼物的蓝包页面增加“开”的按钮, 提升互动时的仪式感。

图1: 微信客户端“我”栏目页中“订单与卡包”的礼物栏功能



资料来源: 见实公众号, 民生证券研究院

1.1.2 重点美妆品牌微信小店布局情况

表1：重点美妆品牌微信小店布局情况

公司	子品牌	店铺评分	开店时长	已售(万单)	店铺评论数(万条)	商品好评率	服务	礼盒装	礼盒装价格带(元)
珀莱雅	珀莱雅	4.85	2年5天	11.1	8.7	92.60%	平均14小时发货, 3分钟内回复	有	289/428/489/528
	彩棠	4.68	321	0.0025	0.0002	-	平均17小时发货, 大于3分钟回复	无	-
	悦芙媿	4.85	203	0.0062	0.0023	100%	平均7小时发货, 3分钟内回复	无	-
	offrelax	-	224	0.0723	-	-	平均13小时发货, 大于3分钟回复	无	-
巨子生物	可复美	4.79	1年308天	5	1.5	96.00%	平均9小时发货, 大于3分钟回复	有	49.9/99.9/109.9/199
	可丽金	4.80	1年59天	3.3	2.1	96.70%	平均11小时发货, 大于3分钟回复	有	188/329/379
丸美生物	丸美	4.78	2年49天	18.3	14.7	97.50%	平均11小时发货, 3分钟内回复	有	58/218/248/338/388/399/458/449/519
	恋火	4.64	1年193天	0.0977	0.0524	100%	平均11小时发货, 大于3分钟回复	无	-
上美股份	韩束	4.72	-	0.007	-	-	-	有	99/399
	一叶子	-	219天	0	0	-	-	无	-
	红色小象	4.84	160天	0.0947	0.054	91.70%	平均24小时后发货, 大于3分钟回复	无	-
	一页	4.73	-	0.0741	-	-	-	无	-
润本股份	润本	4.85	1年265天	9.6	8.5	94.50%	平均8小时发货, 大于3分钟回复	无	-
毛戈平	毛戈平	4.64	243天	1.9	1.1	95.90%	平均9小时发货, 3分钟内回复	无	-
水羊股份	伊菲丹	4.82	1年225天	0.1194	0.0577	100%	平均11小时发货, 大于3分钟回复	有	299/2580/9900
	御泥坊	4.67	2年75天	0.1882	0.1265	93.30%	平均12小时发货, 大于3分钟回复	无	-
福瑞达	瑗尔博士	4.85	1年342天	1.7	1.2	100%	平均13小时发货, 3分钟内回复	有	61/168/208
	颐莲	4.86	1年207天	1.8	1.3	100%	平均8小时发货, 3分钟内回复	有	85/158/299
华熙生物	润百颜	4.83	1年261天	5.1	4	95.90%	平均9小时发货, 3分钟内回复	无	-
	夸迪	4.81	2年23天	13.4	9.9	94.10%	平均13小时发货, 3分钟内回复	无	-
	肌活	-	1年117天	0.0003	-	-	平均大于3分钟回复	无	-
	米蓓尔	-	1年165天	0.0109	-	-	-	无	-

雅诗兰黛	雅诗兰黛	4.66	1年 176天	1.9	1.3	94.90%	平均 13 小时发货	无	-
	海蓝之谜	4.52	225天	0.1554	0.0838	88.90%	平均 14 小时发货	有	3310/3790/ 4860/5420/ 7210
欧莱雅	欧莱雅	4.74	1年 216天	3.3	2.5	95.20%	平均 15 小时发货, 3 分钟内回复	无	-
	兰蔻	-	-	0	-	-	-	无	-
	修丽可	-	-	0.0001	-	-	-	无	-
	赫莲娜	-	271天	0.0001	-	-	-	无	-
资生堂	资生堂	4.65	149天	0.6271	0.3868	100%	平均 17 小时发货, 大于 3 分钟回复	无	-

资料来源：微信小店，民生证券研究院

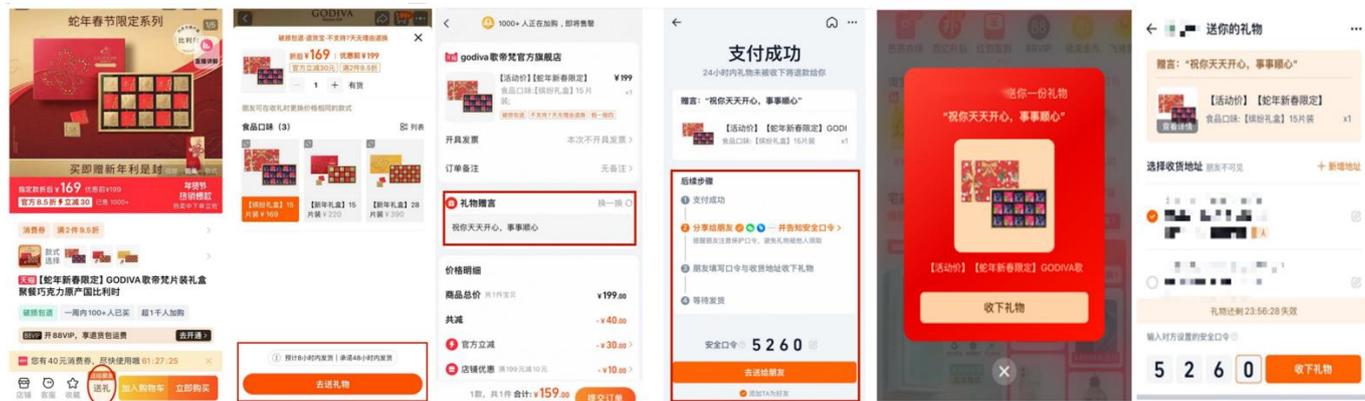
1.1.3 淘宝上线“送礼物”功能

事件：近期，淘宝平台部分食品、服饰、家居等产品上线“送礼物”功能，且部分订单支持微信支付。

淘宝“送礼物”功能的使用方式：用户在选择好商品后，点击“去送礼物”，填写或选择礼物赠言，完成下单支付后，便可通过淘口令、微信、钉钉等方式分享给朋友。收礼物用户通过复制链接到淘宝 App 便可以看到礼物信息，点击“收下礼物”，再填写收货地址和安全口令，就可以收下礼物。

淘宝“送礼物”功能的使用规则：礼物领取在 24 小时内有效，超时自动失效；目前该功能不支持多个商品合并送礼，且送礼方下单后暂无取消订单或退款通道。若用户下单后想退款，可以通过两种方式：1) 不分享送礼链接，待其 24 小时后自动退款；2) 分享给朋友，对方在领取后可以在其淘宝 App 内申请退款。

图2：淘宝“送礼物”功能



资料来源：福建经济广播公众号，民生证券研究院

1.2 商贸零售：雷鸟创新发布新品 AI 拍摄眼镜雷鸟 V3，永辉超市上海金山万达调改店恢复营业

1.2.1 AI 拍摄眼镜新品雷鸟 V3 发布，多方面性能领先 Meta

事件：2025 年 1 月 7 日，雷鸟创新于美国拉斯维加斯 CES 消费电子展期间以"Meta, Beyond"为主题发布旗下的 AI 拍摄眼镜雷鸟 V3，产品搭载猎鹰影像系统、通义千问独家定制大模型、第一代骁龙 AR1 旗舰级芯片、定制扬声器等诸多创新技术，定价 1799 元，发布会当日同时开启预售。

对比 Meta Ray-Ban，雷鸟 V3 在重量、电池、拍摄等多方面性能领先。 1) **AI 快速响应：**得益于通义千问独家定制和 AR1 的 NPU，雷鸟 V3 最终实现了平均 1.3 秒的 AI 响应速度，快于同行 4-6S 的相应速度；2) **重量更轻：**雷鸟 V3 重 39g（不含镜片，通常镜片在 6-12g），采用高密度 3C 电池、轻量钛金属转轴和电路优化设计，而 Meta Ray-Ban 重 46g；3) **拍摄更强：**雷鸟 V3 拥有对标 3000 元手机的影像能力，打造投入 1 亿元的猎鹰影像系统，拥有 16mm 大广角和 F2.2 大光圈，最长达 9 分钟视频录制，0.8s 的抓拍速度；4) **电池容量：**158mAh，充电时长 40min，录像时长 30 分钟，连续听歌 3h，典型场景使用可达 7h，而 Meta Ray-Ban 电池容量为 150mAh；5) **定价更低：**1799 元（标准款，不含充电盒）、1999 元（套装款，含充电盒）、2299 元（墨镜款），价格低于 Meta Ray-Ban；6) **发布即开售：**1 月 7 日开启预售，1 月 10 日在京东、天猫等线上渠道全面现货发售，同时用户可在博士眼镜全国超过 100 家旗舰店体验和购买（可享受镜片 7 折优惠）。

表2：Meta Ray-Ban 与雷鸟 V3 的对比

维度	Meta Ray-Ban	RayNeo V3
产品图		
重量	46g	39g
电池	150mAh	158mAh
新品	高通骁龙 AR1	高通骁龙 AR1
影像	索尼 IMX681+平台算法	索尼 IMX681+虹软算法+平
镜头组	13mm 超广角 F2.2 大光圈	16mm 超广角 F2.2 大光圈
录制	1440P 竖屏	1440P 竖屏 1080P 横屏
AI	中国不可用 Llama	通义千问独家定制
快充	70 分钟充满	40 分钟充满
充电	盒内充电	Type-C 磁吸+盒内充电
价格	2899 元	1799 元起

资料来源：雷鸟创新，极客公园公众号，民生证券研究院

AI 功能储备有多项更新计划，交互体验有望进一步升级。除了目前已实现的实时语音、图像翻译、智能问答、物体识别等基础功能，雷鸟 V3 后续还将陆续支持 RayNeo 电台、探索视界 2.0、手机通知 AI 总结播报、QQ 音乐点播、AI 新闻播客、全场景录音总结、支小宝扫码支付、甚至调酒、下棋等功能，全方位开发 AI

的实用潜力，提升用户交互体验。

图3：雷鸟 V3 后续 AI 功能更新计划

2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3
RayNeo 电台	RayNeo AI 商店	AI 同声传译
探索视界2.0	AI 新闻播客	商品价格搜索
手机通知 AI 总结播报	全景录音总结	...
QQ 音乐点播	支小宝扫码支付	

资料来源：CINNO 公众号，民生证券研究院

1.2.2 永辉上海金山门店调改

事件：2025 年 1 月 10 日，永辉超市上海金山万达店经调改后恢复营业。此家门店为上海永辉超市学习胖东来自主调改的首家门店，调改内容涵盖商品结构、价格、卖场环境、顾客服务等各方面。

调改内容具体包含：**1) 员工福利方面**，平均薪资水平提升约 30%，基础员工薪资大幅提升，同时缩短营业时间，确保员工工作时间平均每日不超过 8 个小时，员工可以更好地兼顾生活和工作；此外，入职满一年即可享受 10 天年假，未来也会逐步增加休假时间。**2) 商品方面**，保障民生需求，补充商品功能，保留一线品牌，优选特色、质量可靠的商品。本次调改新规划商品池约 13350 支商品，下架 9418 支商品，下架比例高达 70%；随后又新增 6753 支商品，新增商品比例近 63%；调整后的商品结构达到胖东来商品结构的 80%以上，进口商品占比近 20%。**3) 环境方面**，取消强制动线，扩大购物通道，确保卖场动线更流畅；扩大鲜食区域、增设烘焙馆，设置顾客休息区和多处便民服务区，为顾客提供安全、方便、舒适的购物环境。

截至 1 月 10 日永辉超市在全国共开出 36 家“学习胖东来”调改店。根据公司官网数据，截至 2025 年 1 月 10 日，永辉超市在全国共开出 36 家“学习胖东来”调改店，其中 2024 年共调改 31 家，2025 年 1 月 10 日新增 5 家调改店，并预计春节前调改门店将至少达 41 家。

图4：永辉超市门店调改进程



资料来源：永辉超市官网，民生证券研究院

2 本周市场回顾 (2025.01.06-2025.01.10)

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证指数下跌 1.34%，商业贸易板块下跌 6.57%，美容护理板块下跌 2.73%

本周各主要指数：上证指数下跌 1.34%，深证成指下跌 1.02%，创业板指下跌 2.02%，沪深 300 下跌 1.13%，商贸零售（申万）下跌 6.57%，美容护理（申万）下跌 2.73%。

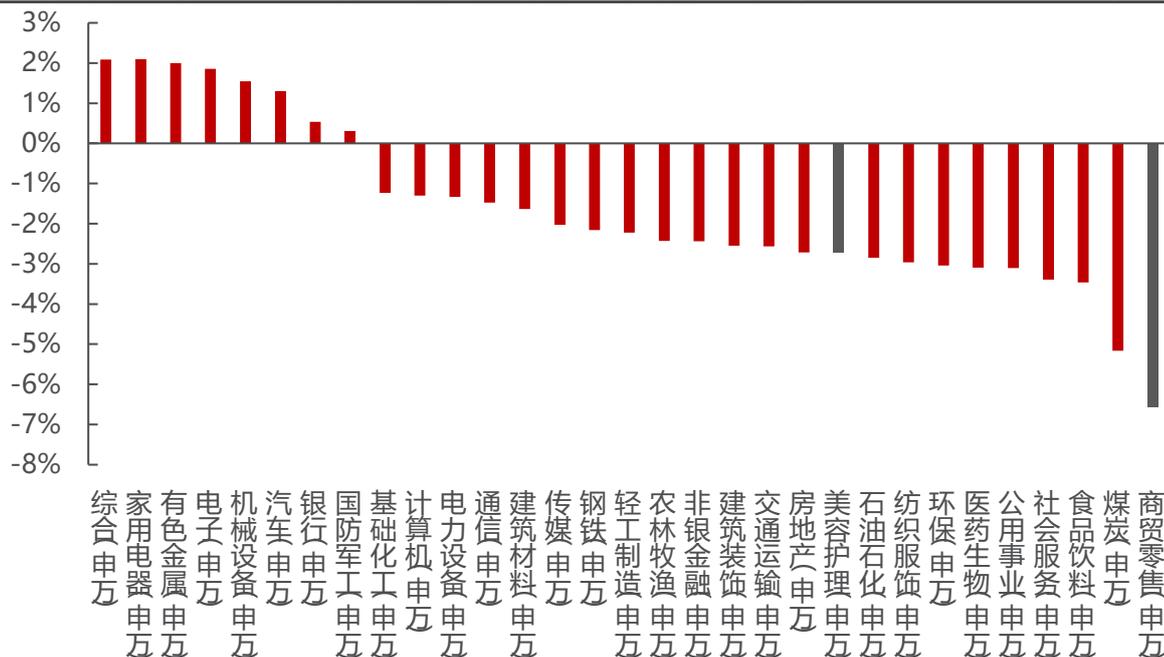
表3：重点板块本周涨跌幅一览 (2025.01.06-2025.01.10)

	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	-1.34	22891.10	1.39	-5.47
深证成指	-1.02	33493.29	0.62	-5.94
创业板指	-2.02	14377.38	3.51	-7.76
沪深 300	-1.13	13574.65	1.72	-5.14
商贸零售 (申万)	-6.57	1596.83	-0.58	-9.94
美容护理 (申万)	-2.73	159.33	-5.78	-6.63
恒生指数	-3.52	7695.17	1.38	-4.96

资料来源：ifind，民生证券研究院

本周 31 个申万一级行业：商贸零售板块 (-6.57%) 和美容护理板块 (-2.73%) 在 31 个申万一级行业中分别排名第 31 位和第 22 位；本周跌幅最小的板块是基础化工 (-1.23%)，跌幅最大的板块为商贸零售 (-6.57%)。

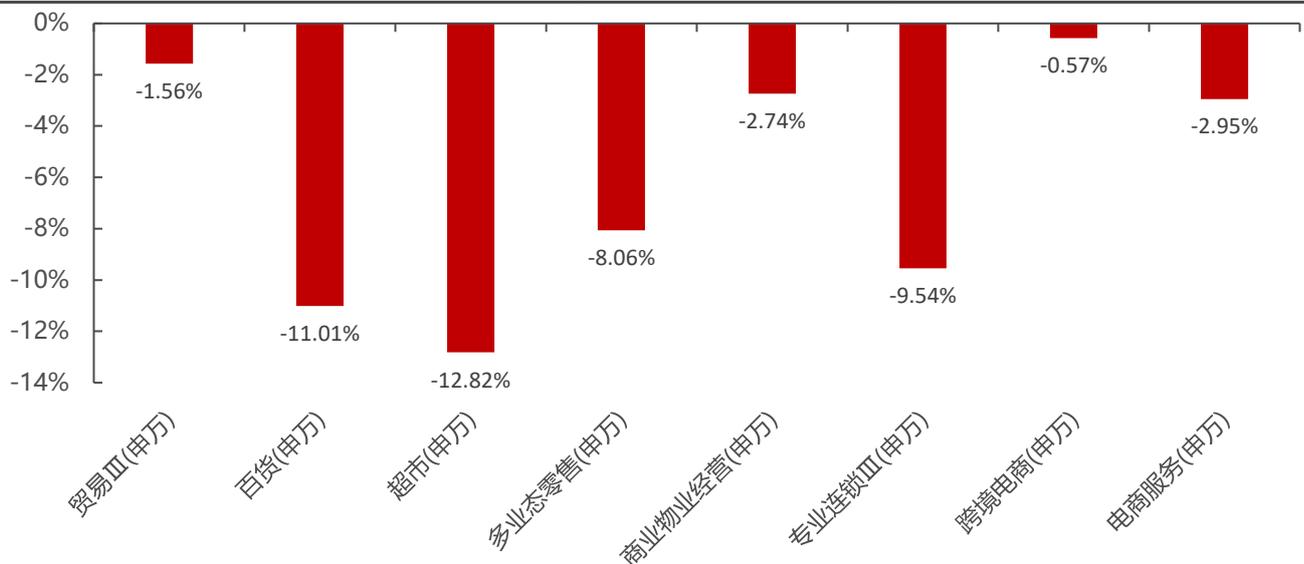
图5：商贸零售和美容护理板块周涨跌幅分别排名第 31 位和第 22 位 (2025.01.06-2025.01.10)



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 12.82%,跨境电商板块下跌 0.57%,百货板块下跌 11.01%,多业态零售板块下跌 8.06%,电商服务板块下跌 2.95%,商业物业经营板块下跌 2.74%,贸易Ⅲ板块下跌 1.56%,专业连锁Ⅲ板块下跌 9.54%。

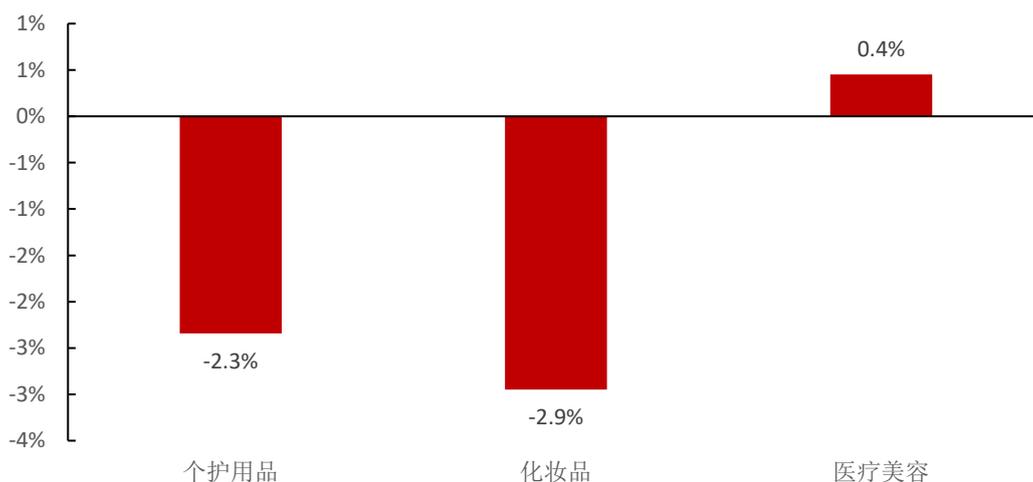
图6: 百货板块下跌 11.01%, 贸易板块下跌 1.56% (2025.01.06-2025.01.10)



资料来源: ifind, 民生证券研究院

本周美容护理各细分板块:医疗美容板块上涨 0.4%,个护用品板块下跌 2.3%,化妆品板块下跌 2.9%。

图7: 医疗美容板块上涨 0.4%, 化妆品板块下跌 2.9% (2025.01.06-2025.01.10)



资料来源: ifind, 民生证券研究院

2.1.2 本周个股涨幅龙虎榜：广百股份上涨 13.44%，力合科创上涨 3.26%

商贸零售涨幅前五：广百股份(13.44%)、银座股份(11.82%)、孩子王(5.61%)、汇通能源(4.93%)、远大控股(2.99%)。

商贸零售跌幅前五：中百集团(-31.43%)、百大集团(-24.22%)、ST美讯(-22.11%)、东百集团(-21.84%)、国芳集团(-19.9%)。

表4：本周商贸零售板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2025.01.）

	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	002187.SZ	广百股份	13.44	42.77	8.27
	600858.SH	银座股份	11.82	29.86	5.77
	301078.SZ	孩子王	5.61	140.85	11.30
	600605.SH	汇通能源	4.93	72.88	35.33
	000626.SZ	远大控股	2.99	27.93	5.52
跌幅前五	000759.SZ	中百集团	-31.43	58.23	8.88
	600865.SH	百大集团	-24.22	31.79	8.45
	600898.SH	ST美讯	-22.11	1.87	0.74
	600693.SH	东百集团	-21.84	57.52	6.62
	601086.SH	国芳集团	-19.90	30.57	4.59

资料来源：ifind，民生证券研究院；注：股价为 2025 年 1 月 10 日收盘价

医美美妆涨幅前五：力合科创(3.26%)、丸美股份(2.2%)、ST美谷(1.85%)、锦盛新材(0.3%)、华业香料(0.11%)。

医美美妆跌幅前五：水羊股份(-6.32%)、上海家化(-5.31%)、拉芳家化(-4.66%)、嘉亨家化(-4.26%)、珀莱雅(-4.07%)。

表5：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2025.01.10）

	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	002243.SZ	力合科创	3.26	90.55	7.52
	603983.SH	丸美股份	2.20	126.92	31.65
	000615.SZ	ST美谷	1.85	27.68	3.63
	300849.SZ	锦盛新材	0.30	16.02	13.19
	300886.SZ	华业香料	0.11	7.60	17.49
跌幅前五	300740.SZ	水羊股份	-6.32	42.92	12.01
	600315.SH	上海家化	-5.31	109.98	16.36
	603630.SH	拉芳家化	-4.66	26.26	11.66
	300955.SZ	嘉亨家化	-4.26	8.27	14.05
	603605.SH	珀莱雅	-4.07	327.67	82.87

资料来源：ifind，民生证券研究院；注：股价为 2025 年 1 月 10 日收盘价

2.2 资金动向

商贸零售净买入前五：中百集团 (8.43 亿元)、东百集团 (2.25 亿元)、小商品城 (1.63 亿元)、孩子王 (1.12 亿元)、友好集团 (0.32 亿元)。

商贸零售净卖出前五：永辉超市 (-9.56 亿元)、居然之家 (-6.73 亿元)、爱施德 (-6.52 亿元)、银座股份 (-4.96 亿元)、供销大集 (-4.46 亿元)。

表6：商贸零售板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2025.01.10)

	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	000759.SZ	中百集团	8.43	96356.99	58.23	8.88
	600693.SH	东百集团	2.25	65193.96	57.52	6.62
	600415.SH	小商品城	1.63	22467.79	693.63	12.68
	301078.SZ	孩子王	1.12	22934.30	140.85	11.30
	600778.SH	友好集团	0.32	26098.41	23.96	7.70
净卖出前五	601933.SH	永辉超市	-9.56	256936.00	494.59	5.45
	000785.SZ	居然之家	-6.73	166190.43	215.00	3.63
	002416.SZ	爱施德	-6.52	53010.97	153.60	12.55
	600858.SH	银座股份	-4.96	28311.27	29.86	5.77
	000564.SZ	供销大集	-4.46	323884.77	419.38	2.85

资料来源：ifind，民生证券研究院；注：股价为 2025 年 1 月 10 日收盘价

医美美妆净买入前五：嘉亨家化 (0.03 亿元)、华业香料 (0.01 亿元)、锦盛新材 (-0.03 亿元)、青岛金王 (-0.07 亿元)、青松股份 (-0.08 亿元)。

医美美妆净卖出前五：珀莱雅 (-1.08 亿元)、水羊股份 (-0.67 亿元)、贝泰妮 (-0.58 亿元)、上海家化 (-0.52 亿元)、ST 美谷 (-0.49 亿元)。

表7：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2025.01.10)

	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)
净卖出前五	300955.SZ	嘉亨家化	0.03	829.52	8.06	13.70
	300886.SZ	华业香料	0.01	573.13	7.61	17.52
	300849.SZ	锦盛新材	-0.03	1131.41	16.17	13.31
	002094.SZ	青岛金王	-0.07	17955.06	35.08	5.08
	300132.SZ	青松股份	-0.08	3835.53	23.27	4.58
净卖出后五	603605.SH	珀莱雅	-1.08	1200.89	318.10	80.45
	300740.SZ	水羊股份	-0.67	5069.13	41.35	11.57
	300957.SZ	贝泰妮	-0.58	1730.33	169.23	39.95
	600315.SH	上海家化	-0.52	2268.20	104.26	15.51
	000615.SZ	ST 美谷	-0.49	12604.93	29.43	3.86

资料来源：ifind，民生证券研究院；注：股价为 2025 年 1 月 10 日收盘价

3 本周行业资讯 (2025.01.06-2025.01.10)

3.1 商贸零售:头部电商平台出台多项政策优化商家营商环境, 7-11 母公司 FY24Q1-3 净利润同比下滑 65%

3.1.1 行业资讯

1. 【电商服务】1月6日, 抖音推出九条商家扶持政策, 打响了2025年电商行业反内卷第一枪。紧接着1月9日, 淘宝天猫则在商家服务大会上宣布“上新”数十项营商环境优化举措, 保障商家权益。总体来看, 抖音扶持政策主要分为各类费用减免和平台机制调整两大类, 包括将在直播与短视频场景中免佣、推广费自动返还、降低运费险与保证金; 算法机制优化、严打恶性竞争等等。(2025.01.10 联商网)
2. 【电商服务】2024年1月9日, “与辉同行”首播, 首场直播近4个小时, GMV达1.63亿元, 还同时拿下同时段点赞数、人气票、百强榜、涨粉和带货销售额的五个第一。而据第三方数据平台显示, 截至今年1月7日, 与辉同行一年直播约621场, 直播带货总销售额已超93亿元(不含橱窗及团购数据), 登顶抖音2024年带货达人榜首。(2025.01.09 联商网)
3. 【电商服务】1月6日晚8点, 天猫年货节正式开卖。今年天猫年货节省上加省, 在官方立减85折、跨店满200减30的基础上, 还可叠加消费券以及官方补贴品类券。其中, 美妆、服饰、3C数码、家电等行业至高可领6168元品类券; 88VIP能领2张60元专享消费券, 门槛更低更好凑。(2025.01.06 联商网)
4. 【电商服务】随着淘宝、唯品会1月6日晚8点年货节正式开卖, 各大电商平台的年货节已经基本全部上线, 消费市场的年味儿也越来越足。(2025.01.06 联商网)
5. 【多业态零售】1月8日, 备受期待的新崇文门菜市场于合景·摩方(北京)购物中心(以下简称北京摩方)B2层正式开业。在北京市民们的一同见证下, 新崇菜重现老北京地道文化的传承与温暖。(2025.01.09 联商网)
6. 【超市】1月9日消息, 永辉超市“学习胖东来”模式首进上海, 永辉金山万达店将于1月10日开业。该店开业后, 永辉在全国的调改店数量将达到36家。据了解, 永辉超市金山万达店在商品方面进行了大幅调整。店内原有的13358支商品, 下架了9418个单品, 随后新增商品6753支, 新增商品比例超过63%, 调整后的商品结构接近胖东来商品结构的80%, 进口商品占比达20%。(2025.01.09 联商网)
7. 【超市】1月8日, 胖东来创始人于东来在抖音发文透露, 2024年胖东来利

润 8 亿多，员工月均收入 9 千多。根据图文内容，2024 年，胖东来集团整体销售近 170 亿，税收 6 亿多。于东来表示，这都是响应国家高质量发展战略的结果，“造福员工、造福顾客、造福社会、造福国家”。（2025.01.08 联商网）

8. 【超市】近日，消息称王府井旗下备受关注的北京“湾里”超级商业娱乐综合体将于 2025 年下半年开业，与环球度假区仅一街之隔。据了解，“湾里”项目包括王府井 Welltown、诺岚酒店与汀云微度假小镇三大板块。其中，王府井 Welltown 建成开放后将成为北京最大的奥特莱斯商业中心，这也意味着今年北京奥莱市场将再添一个重磅项目。（2025.01.10 联商网）
9. 【便利店】1 月 9 日，7-11 便利店母公司 Seven&i Holdings 公布了 2024 年 3 月至 11 月期的合并财务报表。数据显示，集团净利润同比下降 65%至 636 亿日元(约 31.16 亿元人民币)。营业收入增长 6%至 9.0695 万亿日元(约 4444 亿元人民币)，营业利润下降 23%至 3154 亿日元(约 154.55 亿元人民币)。净利润连续第二年在同期出现下滑，营业利润则时隔 4 年首次下降。主力便利店业务表现不佳，加上关闭亏损门店产生的特别损失不断增加。（2025.01.10 联商网）

3.1.2 公司重要事项

1. 【广百股份】1 月 9 日，广州市广百股份有限公司发布公告，宣布公司高层管理人员发生变动。根据公告，广百股份董事会于近日收到公司部分董事会成员及高管人员提交的书面辞职报告，王晖先生因工作调整原因申请辞去公司第七届董事会董事长、董事，以及在董事会下属专业委员会所兼任的其他职务；王晖先生辞职后将不再担任公司任何职务。李福良先生因工作调整原因申请辞去公司第七届董事会董事及在董事会下属专业委员会所兼任的其他职务，辞任董事后将担任公司副总经理职务。
2. 【青海一家亲】1 月 8 日，青海一家亲超市发布了关于 2025 年春节期间营业时间的调整公告。为了春节期间让员工有更多陪伴家人朋友的时间，分享生命中更多的幸福和温暖，一家亲公司决定对春节期间(除夕至初七)的营业时间进行调整，并合理安排员工轮休。具体来看，2025 年 1 月 28 日(除夕)下午 14:00 闭店休息半天，1 月 29 日(正月初一)闭店休息 1 天。
3. 【丽尚国潮】1 月 7 日，丽尚国潮发布公告称，公司董事会近日收到总经理俞平康提交的书面辞职报告，因个人原因申请辞去总经理职务，俞平康辞职后将不再担任公司任何职务。截止日前，俞平康未直接持有公司股份，不存在应当履行而未履行的承诺事项。为保证公司经营、管理工作的正常进行，公司董事会审议通过了相关议案，同意公司董事长吴小波代行总经理职权，自本次董事会审

议通过之日起至公司聘任总经理之日止。

4. 【名创优品】1月7日，名创优品集团宣布将发行总额高达5.5亿美元(约合人民币40.32亿元)的股票挂钩证券，并计划将募资的50%用于海外门店网络扩展、供应链优化与发展、品牌建设及推广、额外海外营运资金及其他一般公司用途。

3.2 医美美妆：欧莱雅在 CES 展中推出最新美容科技产品 L'Oréal Cell BioPrin，瑞士美妆品牌 LA PRAIRIE 新品 重力精华 3.0 在京东美妆独家首发

3.2.1 行业资讯

1. 【化妆品】据外媒报道称，欧莱雅集团正面临六起集体诉讼，这些诉讼主要针对的是 CeraVe（适乐肤）品牌以及欧莱雅集团。有原告指控，在适乐肤及其它含有过氧化苯甲酰的护理产品中，苯的含量超过了联邦安全标准所规定的限值。（2025.01.09 联商网）
2. 【化妆品】近日，瑞士高奢美妆品牌 LA PRAIRIE 新品重力精华 3.0 在京东美妆独家首发，京东重磅新品日也于1月10日同步开启，当日下单即享超值优惠，可获赠明星产品、定制周边等至高15重礼。（2025.01.10 中国质量新闻网）
3. 【化妆品】2024年12月，抖音美妆护肤大盘销售数据出炉。期内，美妆护肤品类在平台的总销量达2.5亿~5亿单，总销售额在100亿~250亿元之间，销售额环比下降6.47%，同比增长40.87%。具体到细分品类，仅有彩妆/香水品类销售额环比实现6.62%的正增长，其余护肤和美容工具/美容仪器销售额环比均录得负增长，降幅分别为-10.97%、-3.02%。（2025.01.07 搜狐网）
4. 【医疗美容】欧莱雅集团（下称“欧莱雅”）在美妆科技领域又有新动作。1月6日，欧莱雅在2025 CES 国际消费类电子产品展览会上推出了最新美容科技产品 L'Oréal Cell BioPrin（一款生物细胞皮肤分析仪器）。该皮肤分析仪器利用蛋白质组学技术，能在五分钟内提供个性化的皮肤分析。（2025.01.08 经济观察报）
5. 【医疗美容】1月9日，郑州市整形美容协会“豫美同行”医美高质量发展大会暨中整协医美机构5A评价总结表彰大会在河南郑州召开，上海艺星作为本届国家5A级医疗美容认证机构，上海艺星医疗院长高洁受邀出席本次大会。（2024.01.09 新浪网）

3.2.2 公司重要事项

1. 【蜜丝佛陀】1月7日，有着“彩妆鼻祖”之称的蜜丝佛陀发布公告，宣布天猫和抖音官方旗舰店均已暂停营业并下架全部商品。蜜丝佛陀天猫和抖音旗舰店的实际运营方均为丽人丽妆(上海)电子商务有限公司。在蜜丝佛陀天猫和抖音官方旗舰店发现，所有产品均已下架。其抖音店铺内最近一条视频发布日期为去年3月，视频下方有网友在2024年12月份询问为何产品均已下架，但并未得到回复。蜜丝佛陀抖音官方旗舰店自2024年6月开始，GMV即为0，疑似早已停业。不过，目前该品牌京东自营官方旗舰店仍在正常运营，且客服表示“没有接到关店通知”。蜜丝佛陀的母公司科蒂集团回应称，暂停营业是由于合作伙伴更换，将于近期重新开业。
2. 【贝泰妮】日前，贝泰妮(39.950, -0.90, -2.20%) (300957.SZ) 发布公告，公司副总经理徐志华因个人原因，辞去公司职务。徐志华于2023年10月加入贝泰妮集团，任公司总裁营销助理，并于2024年4月升任贝泰妮副总经理。

4 行业重点公司盈利预测及估值

表8：重点公司盈利预测及估值（截至 2025.01.10）

代码	股票简称	总市值 (亿元)	最新收 盘价	归母净利润 (亿元)			归母净利润增速			PE		
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
300622.SZ	博士眼镜	78.55	44.81	1.39	1.71	2.00	8.8%	22.5%	17.3%	56	46	39
301101.SZ	明月镜片	73.17	36.31	1.78	1.98	2.40	13.0%	11.5%	21.1%	41	37	30
301078.SZ	孩子王	142.19	11.30	2.02	3.49	5.00	92.3%	72.9%	43.1%	70	41	28
2367.HK	巨子生物	508.45	49.45	0.02	0.03	0.05	0.9%	0.7%	0.4%	26	19	15
300740.SZ	水羊股份	44.93	11.57	1.91	2.92	3.55	-35.0%	52.6%	21.8%	24	15	13
603605.SH	珀莱雅	318.78	80.45	15.60	19.21	23.61	30.7%	23.1%	22.9%	20	17	14
300896.SZ	爱美客	505.84	167.17	20.9	23.73	26.36	22.2%	27.9%	22.1%	24	21	19
600612.SH	老凤祥	208.95	49.48	20.22	22.01	23.67	-8.7%	8.8%	7.5%	13	12	11

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；注：股价为 2025 年 1 月 10 日收盘价

5 下周重要提示

表9：下周个股重要提示 (2025.01.13-2025.01.17)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
商贸零售	600865.SH	百大集团	1月15日	股东大会召开

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: 微信客户端“我”栏目页中“订单与卡包”的礼物栏功能.....	3
图 2: 淘宝“送礼物”功能.....	5
图 3: 雷鸟 V3 后续 AI 功能更新计划.....	7
图 4: 永辉超市门店调改进程.....	8
图 5: 商贸零售和美容护理板块周涨跌幅分别排名第 31 位和第 22 位 (2025.01.06-2025.01.10)	9
图 6: 百货板块下跌 11.01%，贸易板块下跌 1.56% (2025.01.06-2025.01.10)	10
图 7: 医疗美容板块上涨 0.4%，化妆品板块下跌 2.9% (2025.01.06-2025.01.10)	10

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 重点美妆品牌微信小店布局情况.....	4
表 2: Meta Ray-Ban 与雷鸟 V3 的对比	6
表 3: 重点板块本周涨跌幅一览 (2025.01.06-2025.01.10)	9
表 4: 本周商贸零售板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2025.01.)	11
表 5: 本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2025.01.10)	11
表 6: 商贸零售板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2025.01.10)	12
表 7: 医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2025.01.10)	12
表 8: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2025.01.10)	17
表 9: 下周个股重要提示 (2025.01.13-2025.01.17)	18

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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048