

## 商贸零售行业跟踪周报

# 2024 年双十一前瞻：各平台抢跑开售，关注国牌崛起

增持（维持）

投资要点（文中“本周”指 2024-10-07 至 10-13）

■ 2024 年双十一大促即将开启，天猫恢复预售，各主要电商平台的活动开始时间较往年均有提前。

天猫&淘宝：10.14-11.11，恢复预售，与去年双十一同比活动相比提前 10 天。24 年双十一活动分为三波：预售期于 10 月 14 日 14:00 点开始，10 月 21 日 18:00 截止；尾款支付及第一波现货于 10 月 21 日开始，并持续至 10 月 24 日；现货第二波销售于 10 月 28 日开始，持续至 11 月 11 日。天猫平台的跨店满减力度为“满 300 减 50”。同时针对商家端推出退货宝、零手续费回款、百亿补贴佣金全额返还等福利政策。

京东：10.12-11.11，取消预售，与去年双十一同比活动相比提前 11 天。24 年双十一活动从 10 月 12 日开始预热，10 月 14 日 20:00 正式开始，并持续至 11 月 13 日。京东平台的跨店满减力度为“满 300 减 50”，增加平台“满 200 减 20”补贴券，可叠加满减。

拼多多：10.14-11.11，与去年双十一同比活动相比提前 6 天。首次推出“百亿消费券”活动，并将“百亿加倍补”升级为“超级加倍补”。

抖音：10.8-11.11，取消预售，与去年双十一同比活动提前 10 天。相较于 23 年双十一，24 年双十一新增 10 天抢先期。官方立减所有品牌直降 15%，新增一件直降选择，商家可从一件直降与官方立减中进行选择。

快手：10.16-11.11，取消预售，与去年双十一同比活动相比提前 2 天。24 年双十一购物节分四阶段：10 月 16 日~10 月 18 日为“预热期”，10 月 19 日~29 日为“开门红”；10 月 30 日至 11 月 8 日为“品类日”，11 月 9 日~11 日为“狂欢日”。

■ **活动规划总结：**①平台竞争更加激烈，通过提前抢跑&拉长活动周期等方式，锁定消费者，刺激大促消费。②天猫恢复预售（24 年 618 取消预售），丰富大促玩法，京东、抖音、快手取消预售。③天猫满减折扣力度（满 300-50）和去年基本相当，京东、抖音折扣力度有所加大、更加灵活。

■ **李佳琦直播间活动时间提前，国货美妆积极参与。**李佳琦 24 年双十一直播间 10 月 14 日开启双十一预售超级美妆节，国货美妆品牌积极布局李佳琦直播，24 年双十一预售超级美妆节中，国货美妆上市公司珀莱雅、巨子生物、贝泰妮、上美股份、福瑞达、华熙生物、上海家化及丸美股份等均有产品链接合作。

■ **24 年双十一平台竞争更加激烈，活动时间提前、活动周期拉长，这意味着：**①更多的消费需求被聚集到大促期，让商家的高额促销及投放持续更长时间。②双十一销售额在 Q4 之中的占比变得更高，品牌商家的双十一表现对于 Q4 的收入比往年更为重要。③关注国牌崛起，在大促竞争更激烈过程中，国内品牌的本土营销&运营优势有望得到更好发挥。④对于商家而言，平台新增福利政策、加大资源投放，有助于降低商家成本。

■ **推荐标的：**珀莱雅、巨子生物、乖宝宠物等。

■ **风险提示：**下游需求不及预期、新品推广不及预期。

2024 年 10 月 14 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

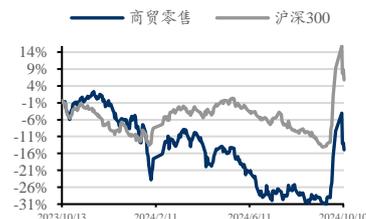
证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005  
yangjing@dwzq.com.cn

证券分析师 郝越

执业证书：S0600524080008  
xiy@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

《国庆假期出行符合预期，旅游客单价接近疫情前》

2024-10-08

《名创优品拟收购永辉超市 29%股权，看好线下零售格局改善前景。附永辉经营拆解》

2024-09-29

## 内容目录

1. 一周行业观点 .....	4
2. 细分行业公司估值表 .....	6
3. 本周行情回顾 .....	8
4. 风险提示 .....	9

## 图表目录

图 1: 各平台 2024 年双十一大促时间整理.....	5
图 2: 李佳琦直播间 24 年双十一大促时间整理.....	6
图 3: 本周各指数涨跌幅.....	8
图 4: 年初至今各指数涨跌幅.....	8
表 1: 行业公司估值表 (市值更新至 10 月 13 日) .....	6

## 1. 一周行业观点

2024 年双十一大促即将开启，天猫恢复预售，各主要电商平台的活动开始时间较往年均有提前。

**天猫&淘宝：10.14-11.11，恢复预售，与去年双十一同比活动相比提前 10 天。**24 年双十一活动分为三波：预售期于 10 月 14 日 14:00 点开始，10 月 21 日 18:00 截止；尾款支付及第一波现货于 10 月 21 日开始，并持续至 10 月 24 日；现货第二波销售于 10 月 28 日开始，持续至 11 月 11 日。天猫平台的跨店满减力度为“满 300 减 50”。同时针对商家端推出退货宝、零手续费回款、百亿补贴佣金全额返还等福利政策。

**京东：10.12-11.11，取消预售，与去年双十一同比活动相比提前 11 天。**24 年双十一活动从 10 月 12 日开始预热，10 月 14 日 20:00 正式开始，并持续至 11 月 13 日。京东平台的跨店满减力度为“满 300 减 50”，增加平台“满 200 减 20”补贴券，可叠加满减。

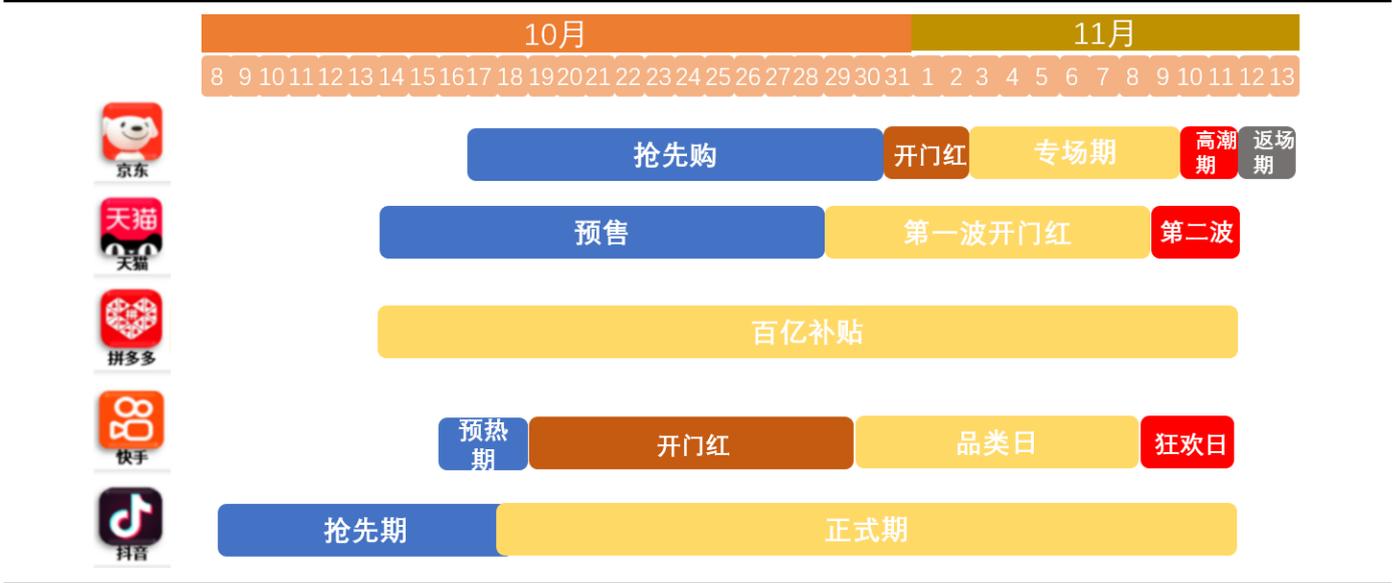
**拼多多：10.14-11.11，与去年双十一同比活动相比提前 6 天。**首次推出“百亿消费券”活动，并将“百亿加倍补”升级为“超级加倍补”。

**抖音：10.8-11.11，取消预售，与去年双十一同比活动提前 10 天。**相较于 23 年双十一，24 年双十一新增 10 天抢先期。官方立减所有品牌直降 15%，新增一件直降选择，商家可从一件直降与官方立减中进行选择。

**快手：10.16-11.11，取消预售，与去年双十一同比活动相比提前 2 天。**24 年双十一购物节分四阶段：10 月 16 日~10 月 18 日为“预热期”，10 月 19 日~29 日为“开门红”；10 月 30 日至 11 月 8 日为“品类日”，11 月 9 日~11 日为“狂欢日”。

**活动规划总结：**①平台竞争更加激烈，通过提前抢跑&拉长活动周期等方式，锁定消费者，刺激大促消费。②天猫恢复预售（24 年 618 取消预售），丰富大促玩法，京东、抖音、快手取消预售。③天猫满减折扣力度（满 300-50）和去年基本相当，京东、抖音折扣力度有所加大、更加灵活。

图1: 各平台 2024 年双十一大促时间整理



数据来源：淘宝、京东、拼多多 APP；快手；抖音；亿邦动力；观点网；东吴证券研究所整理绘制

李佳琦直播间活动时间提前，国货美妆积极参与。李佳琦 24 年双十一直播间大致分为四个阶段，首先是 10 月 4 日开始活动多批预热，接着 10 月 8 日推出美妆攻略，从美妆各个环节针对性介绍产品。10 月 14 日开启双十一预售超级美妆节，随后 10 月 15 日至 10 月 24 日分品类直播预售，涉及母婴、电器、家装、服装等各个领域。国货美妆品牌积极布局李佳琦直播，24 年双十一预售超级美妆节中，国货美妆上市公司珀莱雅、巨子生物、贝泰妮、上美股份、福瑞达、华熙生物、上海家化及丸美股份等均有产品链接合作。

图2: 李佳琦直播间 24 年双十一大促时间整理



数据来源：李佳琦直播间预告，东吴证券研究所

24 年双十一平台竞争更加激烈，活动时间提前、活动周期拉长，这意味着：①更多的消费需求被聚集到大促期，让商家的高额促销及投放持续更长时间。②双十一销售额在 Q4 之中的占比变得更高，品牌商家的双十一表现对于 Q4 的收入比往年更为重要。③关注国牌崛起，在大促竞争更激烈过程中，国内品牌的本土营销&运营优势有望得到更好发挥。④对于商家而言，平台新增福利政策、加大资源投放，有助于降低商家成本。

推荐标的：珀莱雅、巨子生物、乖宝宠物等。

## 2. 细分行业公司估值表

表1: 行业公司估值表（市值更新至 10 月 13 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
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	424	106.99	11.94	15.35	19.21	36	28	22	买入

300957.SZ	贝泰妮	232	54.68	7.57	10.03	12.78	31	23	18	买入
603983.SH	丸美股份	114	28.33	2.59	3.53	4.51	44	32	25	买入
600315.SH	上海家化	114	17.01	5.00	4.58	5.24	23	25	22	买入
600223.SH	福瑞达	71	6.99	3.03	3.45	4.14	23	21	17	买入
688363.SH	华熙生物	298	61.86	5.93	6.50	7.74	50	46	38	买入
300896.SZ	爱美客	640	211.55	18.58	23.07	28.70	34	28	22	买入
300856.SZ	科思股份	100	29.46	7.34	9.06	11.25	14	11	9	买入
2279.HK	雍禾医疗	5	1.08	-5.46	-1.95	0.23	-	-	22	未评级
300740.SZ	水羊股份	47	12.19	2.94	3.09	3.77	16	15	13	未评级
832982.BJ	锦波生物	187	211.70	3.00	5.98	8.33	63	31	22	买入
2367.HK	巨子生物	489	52.30	14.52	19.55	24.65	34	25	20	买入

## 培育钻石&amp;珠宝

600612.SH	老凤祥	236	57.48	22.14	23.41	26.20	11	10	9	买入
002867.SZ	周大生	128	11.70	13.16	13.90	15.69	10	9	8	买入
1929.HK	周大福	684	7.53	53.84	64.99	73.08	13	11	9	买入
002345.SZ	潮宏基	45	5.05	3.33	3.83	4.54	13	12	10	买入
600916.SH	中国黄金	149	8.88	9.73	10.53	11.82	15	14	13	买入
605599.SH	菜百股份	84	10.82	7.07	7.43	8.41	12	11	10	买入

## 免税旅游出行

601888.SH	中国中免	1,464	71.63	67.14	61.54	68.87	22	24	21	买入
600009.SH	上海机场	878	35.27	9.34	21.06	30.03	94	42	29	增持
600258.SH	首旅酒店	146	13.04	7.95	8.47	9.08	18	17	16	买入
600754.SH	锦江酒店	272	28.00	10.02	14.52	15.26	27	19	18	买入
1179.HK	华住集团-S	929	31.80	40.85	37.02	42.20	23	25	22	买入
600859.SH	王府井	169	14.92	7.09	8.54	10.04	24	20	17	增持
300144.SZ	宋城演艺	241	9.18	-1.10	10.49	13.09	-	23	18	增持
301073.SZ	君亭酒店	38	19.38	0.31	0.90	1.34	123	42	28	增持
603136.SH	天目湖	29	10.87	1.47	1.52	1.75	20	19	17	增持
002707.SZ	众信旅游	66	6.71	0.32	1.79	2.28	204	37	29	增持
603199.SH	九华旅游	37	33.70	1.75	2.00	2.25	21	19	17	未评级
600054.SH	黄山旅游	69	11.19	4.23	4.36	4.91	16	16	14	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	65	12.41	2.28	2.68	3.05	29	24	21	未评级

## 出口链

600415.SH	小商品城	609	11.10	26.76	31.05	36.23	23	20	17	买入
300866.SZ	安克创新	433	81.57	16.15	19.06	22.92	27	23	19	买入
301376.SZ	致欧科技	74	18.36	4.13	4.54	5.80	18	16	13	买入
301381.SZ	赛维时代	105	26.30	3.36	4.60	5.92	31	23	18	未评级
603661.SH	恒林股份	45	32.62	2.63	5.55	6.64	17	8	7	买入
9896.HK	名创优品	398	34.70	17.69	25.03	32.07	22	16	12	买入

## 产业互联网

600057.SH	厦门象屿	135	5.94	15.74	17.94	21.75	9	8	6	买入
600710.SH	苏美达	112	8.59	10.30	11.44	12.30	11	10	9	增持
9878.HK	汇通达网络	109	21.25	4.48	6.05	7.83	24	18	14	未评级
小家电										
688696.SH	极米科技	48	68.87	1.21	3.29	4.82	40	15	10	未评级
603486.SH	科沃斯	271	47.59	6.12	11.32	14.32	44	24	19	买入
688169.SH	石头科技	465	251.90	20.51	25.33	29.71	23	18	16	未评级
超市&其他专业连锁										
600729.SH	重庆百货	101	22.95	13.15	13.31	13.98	8	8	7	买入
002419.SZ	天虹股份	56	4.77	2.27	2.13	2.44	25	26	23	未评级
601933.SH	永辉超市	264	2.91	-13.29	3.87	5.28	-	68	50	未评级
002697.SZ	红旗连锁	67	4.94	5.61	5.92	6.28	12	11	11	未评级
603708.SH	家家悦	57	8.89	1.36	2.35	2.74	42	24	21	未评级
300755.SZ	华致酒行	70	16.78	2.35	2.87	3.47	30	24	20	买入
301101.SZ	明月镜片	51	25.18	1.58	1.76	1.95	32	29	26	买入
301078.SZ	孩子王	113	9.69	1.05	2.26	3.04	107	50	37	未评级
603214.SH	爱婴室	20	14.74	1.05	1.14	1.28	20	18	16	未评级

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注 1: 表中已评级标的的净利润预测为东吴证券研究所预测; 未评级标的采用 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=0.91:1 换算 (对应 2024.10.13 汇率);

注 3: 名创优品财年为 0630, 表中 2023A 对应 FY2023A。

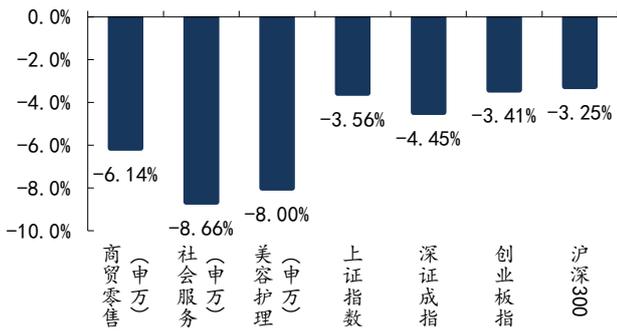
### 3. 本周行情回顾

本周 (10 月 7 日至 10 月 11 日), 申万商业贸易指数涨跌幅-6.14%, 申万社会服务-8.66%, 申万美容护理-8.00%, 上证综指-3.56%, 深证成指-4.45%, 创业板指-3.41%, 沪深 300 指数-3.25%。

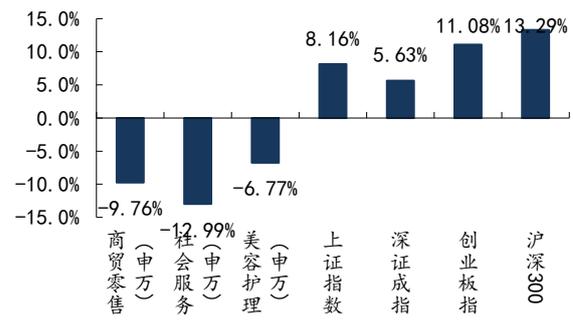
年初至今 (1 月 2 日至 10 月 11 日), 申万商业贸易指数涨跌幅-9.76%, 申万社会服务-12.99%, 申万美容护理-6.77%, 上证综指+8.16%, 深证成指+5.63%, 创业板指+11.08%, 沪深 300 指数+13.29%。

图3: 本周各指数涨跌幅

图4: 年初至今各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4. 风险提示

下游需求不及预期、新品推广不及预期等。

## 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>