

## 化债新政落地有望修复消费信心，线下零售积极调改门店

2024年11月11日

► **化债新政落地，扩张地方化债资源 10 万亿元。**11月8日，近年来最大规模的一笔化债方案落地。全国人大常委会表决通过《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》。将直接扩张地方化债资源 10 万亿元。1) 按照计划，中国将增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，分三年实施。2) 从 2024 年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，专门用于化债，累计置换隐性债务 4 万亿元。同时，2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。随着化债方案的实施，地方政府债务减轻，当地就业与居民的可支配收入可能会改善与增加，消费信心、消费意愿和能力有望提升。将有助于消费市场的复苏，零售类上市公司的收入和利润可能增加。

► **永辉超市：深圳福州调改店开业，截至目前开业 13 家调改店。**11月8日，深圳和福州的两家“学习胖东来”自主调改店开业，分别是深圳卓悦汇店和福州五四北店。后续永辉超市重庆南坪万达店、沈阳沈北吾悦店、合肥庐阳华润万象汇店、合肥滨湖方圆荟店以及兰州中海寰宇城店等自主调改店，均将于 11 月陆续重新开业。由胖东来帮扶、区域主导的郑州 4 店——郑州龙湖锦艺城店已启动调改。

► **重庆百货：第二家“精致生活馆”开业，24 年以来调改了 5 家超级市集和 2 家精致超市。**11月8日，位于南坪商圈的新世纪超市江南商都店在不闭店、不歇业的前提下，升级成为重百新世纪超市旗下第二家精致生活馆。开业当天，门店销售较平时周五增长 4 倍多，客流提升近 3 倍。此前 9 月重庆百货进行了第一家精致生活馆调改，下架近 8000 多支商品，汰换率 75%；新引进品牌 500 多个，新增引领生活潮流趋势类商品近 5000 支，扩充了百货类商品，扩充约 30% 品质生鲜单品。烘焙商品全面迭代，熟食加工类商品扩充约 50 支单品。

► **投资建议：**①**美妆板块**，推荐珀莱雅、润本股份、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、上海家化、雍禾医疗。②**零售板块**，推荐小商品城、乐歌股份、华凯易佰、赛维时代、重庆百货；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、中国黄金、周大生、潮宏基、曼卡龙、周大福，建议关注老铺黄金。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，谨慎推荐江苏吴中，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	237.00	6.91	7.84	8.72	34	30	27	推荐
300957.SZ	贝泰妮	56.16	1.52	2.20	2.49	37	26	23	推荐
603605.SH	珀莱雅	101.44	3.94	4.85	5.96	26	21	17	推荐
688363.SH	华熙生物	63.97	1.06	1.55	2.07	60	41	31	推荐
600315.SH	上海家化	17.98	0.41	0.58	0.73	44	31	25	推荐
300740.SZ	水羊股份	13.89	0.49	0.66	0.81	28	21	17	推荐
600223.SH	福瑞达	7.23	0.29	0.36	0.44	25	20	16	推荐
300592.SZ	华凯易佰	12.82	0.73	0.92	1.12	17	14	11	推荐
600415.SH	小商品城	12.56	0.51	0.57	0.83	25	22	15	推荐
301101.SZ	明月镜片	28.89	0.88	0.99	1.19	33	29	24	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 11 月 8 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

### 分析师 刘彦菁

执业证书：S0100524070009

邮箱：liuyanqing@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. 商贸零售行业 2024 年三季度业绩综述：零售行业需求承压影响盈利能力，期待消费信心改善带来拐点-2024/11/05
2. 母婴行业事件点评：国新办发布一系列生育支持措施，建议关注母婴赛道标的-2024/10/28
3. 零售周观点：梳理国家生育政策及各地区生育配套措施，关注母婴赛道标的-2024/10/27
4. 四大化妆品集团财报跟踪：宝洁 FY25Q1：大中华区销售额下滑，SK-II 持续承压-2024/10/22
5. 零售周观点：9 月社零总额同比增长 3.2%，高于市场预期-2024/10/20

# 目录

<b>1 本周观点 (2024.11.04-2024.11.08)</b>	<b>3</b>
1.1 化债新政落地，扩张地方化债资源 10 万亿元	3
1.2 永辉超市：深圳福州调改店开业，截至目前开业 13 家调改店	4
1.3 重庆百货：第二家“精致生活馆”开业，24 年以来调改了 5 家超级市集和 2 家精致超市	5
<b>2 本周市场回顾 (2024.11.04-2024.11.08)</b>	<b>6</b>
2.1 行业表现	6
2.2 资金动向	9
<b>3 本周行业资讯 (2024.11.04-2024.11.08)</b>	<b>10</b>
3.1 商贸零售：SHEIN 上半年收入增速放缓，利润显著下滑超 70%	10
3.2 医美美妆：进口博览会中多个海外品牌参展创新产品，珀莱雅双十一实现美妆品牌“十连冠”	14
<b>4 行业重点公司盈利预测及估值</b>	<b>15</b>
<b>5 下周重要提示</b>	<b>16</b>
<b>6 风险提示</b>	<b>17</b>
<b>插图目录</b>	<b>18</b>
<b>表格目录</b>	<b>18</b>

## 1 本周观点 (2024.11.04-2024.11.08)

### 1.1 化债新政落地，扩张地方化债资源 10 万亿元

11月8日，近年来最大规模的一笔化债方案落地。全国人大常委会表决通过《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》。将直接扩张地方化债资源 10 万亿元。1) 按照计划，中国将增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，分三年实施。2) 从 2024 年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，专门用于化债，累计置换隐性债务 4 万亿元。同时，2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。

随着化债方案的实施，地方政府债务减轻，当地就业与居民的可支配收入可能会改善与增加，消费信心、消费意愿和能力有望提升。将有助于消费市场的复苏，零售类上市公司的收入和利润可能增加。

## 1.2 永辉超市：深圳福州调改店开业，截至目前开业 13 家

### 调改店

11月8日，深圳和福州的两家“学习胖东来”自主调改店开业，分别是深圳卓悦汇店和福州五四北店。

**深圳卓悦汇店：1) 产品结构：**重新规划后的商品结构接近胖东来的80%，在门店约9800支单品中，进口商品占比由原来的7%提升到21.3%，为了更好地满足粤港澳地区的消费特点，增加了潮汕牛肉、乳鸽等结合本地口味的商品。此外，调改店重包含20多支胖东来DL系列商品，包括DL自由爱白酒、DL海产小食、DL燕麦脆、DL洗衣液以及DL网红啤酒等。烘焙和熟食类商品汰换升级比例超过90%，核桃满满乳酪包、甜肠、牛肉条等多款其他城市调改店的销量较好的单品也引入卓悦汇店。**2) 自有品牌：**自有品牌方面，包括永辉的35支精选永辉单品，其中腰果、台式香肠和咏悦汇的精酿均有较好表现。**3) 服务方面，**延续胖东来的模式，宠物可以寄存，门店提供直饮水、爱心糖果、常用药以及一小时免费的充电宝等的便民用品，非特殊产品购买后15天内不满意可退换，并支持上门退换。**4) 员工福利：**员工平均工资大幅提升，基层员工月薪调整至6000元起，门店日常福利更加丰富，工作满一年即可享受10天年假，生日节日发放福利卡等。

**福州五四北店：1) 产品结构：**规划了11000多支单品，聚焦一二线品牌、进口品牌、地标品牌及自有品牌，上新率约65%，胖东来多款DL商品均有销售。门店还结合福州特色，推出现做的鱼丸、肉燕、荔枝肉、醉排骨等“福州味道”，增加自选小火锅、海鲜厨房等“滨海吃法”。**2) 员工福利：**永辉福州计划在榕新增招聘1000余人，支持调改的开展。五四北店，包括储备学员在内的员工数量提升了近一倍，并且增设了员工休息室，为员工免费提供下午茶的咖啡、茶品、糕点，员工食堂的面积也扩大了3倍。缩短了工作时长，工资平均提升了超过20%。

后续永辉超市重庆南坪万达店、沈阳沈北吾悦店、合肥庐阳华润万象汇店、合肥滨湖方圆荟店以及兰州中海寰宇城店等自主调改店，均将于11月陆续重新开业。由胖东来帮扶、区域主导的郑州4店——郑州龙湖锦艺城店已启动调改。预计到春节前，全国调改门数量将达40~50家。

### 1.3 重庆百货：第二家“精致生活馆”开业，24 年以来调改了 5 家超级市集和 2 家精致超市

11 月 8 日，位于南坪商圈的新世纪超市江南商都店在不闭店、不歇业的前提下，升级成为重百新世纪超市旗下第二家精致生活馆。开业当天，门店销售较平时周五增长 4 倍多，客流提升近 3 倍。

新世纪超市江南商都店：**1) 产品结构：**江南商都品质生活馆本次调改后，在售商品单品逾 10000 支，较调改之前淘汰商品近 4400 支，新增商品超过 3400 支。非食类新增茶具、藤编、香薰、彩妆等商品，百货类商品和品质生鲜单品大幅提升。**2) 门店布置：**超市从灯光亮度、门店整洁度、货架陈列等进行了调改。

此前 9 月重庆百货进行了第一家精致生活馆调改，下架近 8000 多支商品，汰换率 75%；新引进品牌 500 多个，新增引领生活潮流趋势类商品近 5000 支，扩充了百货类商品，扩充约 30%品质生鲜单品。烘焙商品全面迭代，熟食加工类商品扩充约 50 支单品。

## 2 本周市场回顾 (2024.11.04-2024.11.08)

### 2.1 行业表现

#### 2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证指数上涨 5.51 %，商业贸易板块上涨 10.51 %，纺织服装板块上涨 5.35 %，美容护理板块上涨 5.43%。

本周各主要指数：上证指数上涨 5.51 %，深证成指上涨 6.75 %，创业板指上涨 9.32 %，沪深 300 上涨 5.50 %，商贸零售板块上涨 10.51%，纺织服装板块上涨 5.35 %，美容护理板块上涨 5.43%。

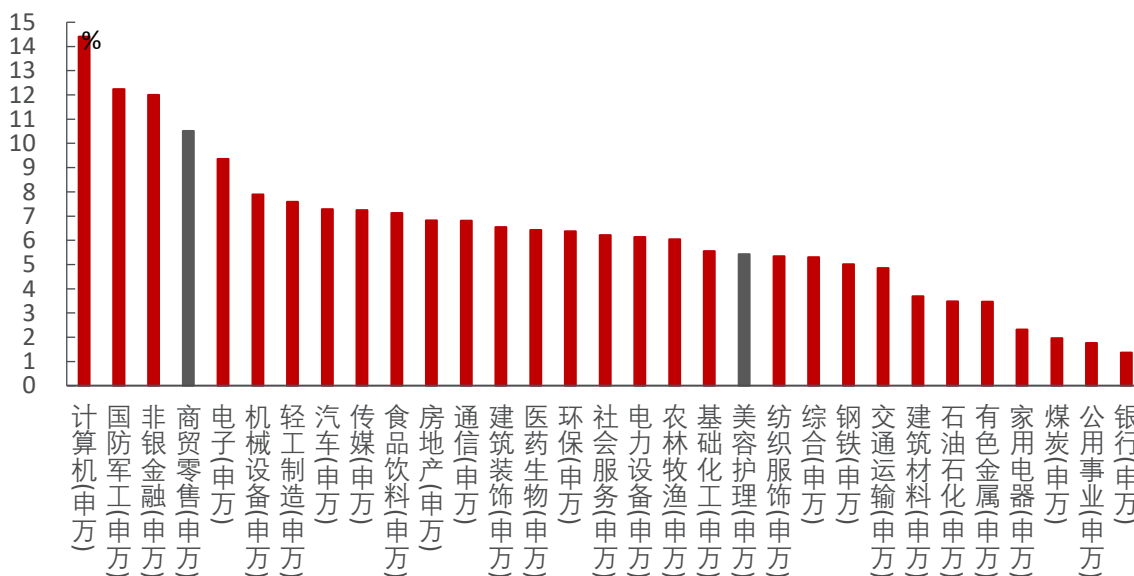
表1：重点板块本周涨跌幅一览 (2024.11.04-2024.11.08)

	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	5.51	48058.54	0.71	16.05
深证成指	6.75	69411.27	1.55	17.19
创业板指	9.32	32260.42	3.25	22.75
沪深 300	5.50	29477.37	0.55	19.61
商贸零售(申万)	10.51	1877.02	5.98	9.72
纺织服装(申万)	5.35	652.52	1.02	-7.36
美容护理(申万)	5.43	423.02	1.95	1.84

资料来源：wind，民生证券研究院

本周 31 个申万一级行业：美容护理板块 (+5.43%) 和商贸零售板块 (+10.51%)，在 31 个申万一级行业中分别排名第 20 位和第 5 位。本周涨幅最大的板块是计算机 (+14.41%)，涨幅最小的板块为银行 (+1.37%)。

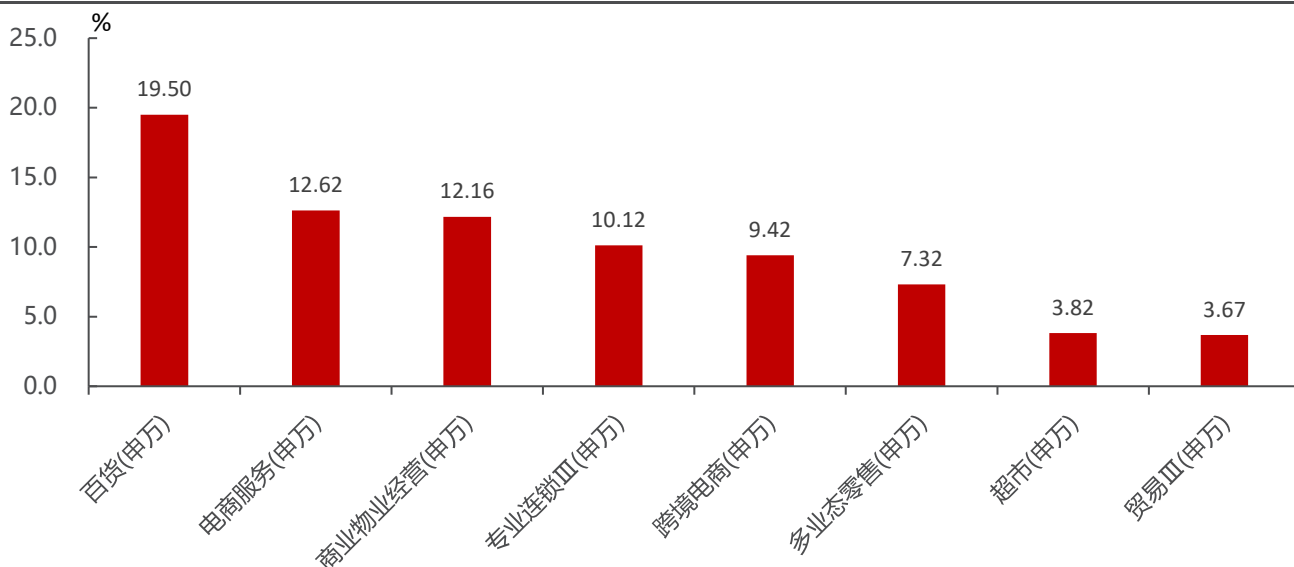
图1：美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 20 位和第 4 位 (2024.11.04-2024.11.08)



资料来源：wind，民生证券研究院

**本周商贸零售各细分板块:**专业连锁板块上涨 10.12%,跨境电商上涨 9.42%,电商服务板块上涨 12.62%,超市板块上涨 3.82%,贸易板块上涨 3.67%,商业物业经营板块上涨 12.16%,多业态零售板块上涨 7.32%,百货板块上涨 19.50%。

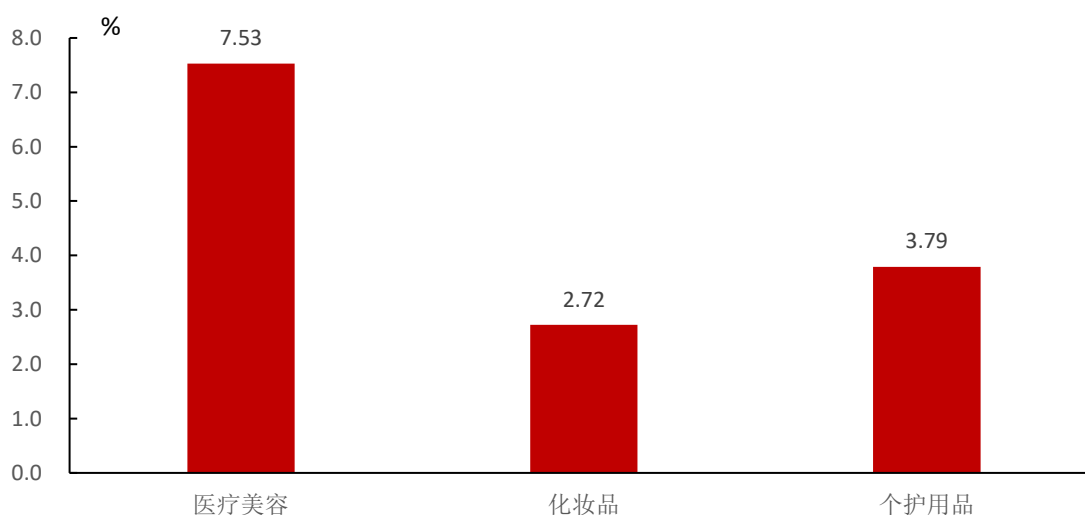
**图2: 百货板块上涨 19.50%, 贸易板块上涨 3.67% (2024.11.04-2024.11.08)**



资料来源: wind, 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 7.53%, 个护用品板块上涨 3.79%, 化妆品板块上涨 2.72%。

**图3: 医疗美容板块上涨 7.53%, 化妆品板块上涨 2.72% (2024.11.04-2024.11.08)**



资料来源: wind, 民生证券研究院



## 2.1.2 本周个股涨幅龙虎榜：博士眼镜上涨 45.58%，水羊股份上涨 13.11%。

**商贸零售涨幅前五：** 博士眼镜 (45.58%)、\*ST 大集 (44.00%)、美凯龙 (29.87%)、友阿股份 (26.67%)、中央商场 (25.51%)。

**商贸零售跌幅前五：** 深赛格 (-5.96%)、三江购物 (-3.34%)、百大集团 (-3.28%)、天音控股 (-1.85%)、汇嘉时代 (-0.68%)。

**表2：本周商贸零售板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.11.08)**

	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	300622.SZ	博士眼镜	45.58	46.38	39.86
	000564.SZ	*ST 大集	44.00	441.85	2.88
	601828.SH	美凯龙	29.87	144.54	4.00
	002277.SZ	友阿股份	26.67	50.33	3.61
	600280.SH	中央商场	25.51	48.86	4.33
跌幅前五	603101.SH	汇嘉时代	-0.68	27.47	5.84
	000829.SZ	天音控股	-1.85	146.45	14.30
	600865.SH	百大集团	-3.28	37.74	10.03
	601116.SH	三江购物	-3.34	60.24	11.00
	000058.SZ	深赛格	-5.96	96.16	9.31

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2024 年 11 月 08 日收盘价。

**医美美妆涨幅前五：** 水羊股份 (13.11%)、爱美客 (12.31%)、上海家化 (10.31%)、嘉亨家化 (9.75%)、拉芳家化 (9.14%)。

**医美美妆跌幅前二：** 青岛金王 (-20.52%)、力合科创 (-2.31%)。

**表3：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.11.08)**

	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	300740.SZ	水羊股份	13.11	49.64	13.89
	300896.SZ	爱美客	12.31	494.06	237.00
	600315.SH	上海家化	10.31	120.87	17.98
	300955.SZ	嘉亨家化	9.75	9.41	15.99
	603630.SH	拉芳家化	9.14	29.57	13.13
跌幅前二	002243.SZ	力合科创	-2.31	112.11	9.31
	002094.SZ	青岛金王	-20.52	56.69	8.21

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2024 年 11 月 08 日收盘价。



## 2.2 资金动向

**商业贸易净买入前五：**小商品城 (9.14 亿元)、孩子王 (4.36 亿元)、博士眼镜 (1.50 亿元)、厦门国贸 (1.10 亿元)、天虹股份 (0.90 亿元)。

**商业贸易净卖出前五：**爱施德 (-22.96 亿元)、永辉超市 (-13.72 亿元)、供销大集 (-6.60 亿元)、中央商场 (-5.46 亿元)、天音控股 (-4.49 亿元)。

**表4：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2024.11.08)**

	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	9.14	74074.78	687.06	12.56
	301078.SZ	孩子王	4.36	42723.64	159.81	12.95
	300622.SZ	博士眼镜	1.50	14962.19	46.38	39.86
	600755.SH	厦门国贸	1.10	16363.49	145.20	6.81
	002419.SZ	天虹股份	0.90	17411.87	64.51	5.52
净卖出前五	000829.SZ	天音控股	-4.49	44266.70	146.45	14.30
	600280.SH	中央商场	-5.46	92169.99	48.86	4.33
	000564.SZ	供销大集	-6.60	257485.06	441.85	2.88
	601933.SH	永辉超市	-13.72	410991.13	466.46	5.14
	002416.SZ	爱施德	-22.96	72876.00	212.23	17.34

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2024 年 11 月 08 日收盘价。

**医美美妆净买入前五：**爱美客 (3.67 亿元)、青岛金王 (1.83 亿元)、上海家化 (0.46 亿元)、珀莱雅 (0.17 亿元)、力合科创 (0.15 亿元)。

**医美美妆净卖出前五：**贝泰妮 (-2.15 亿元)、华熙生物 (-0.49 亿元)、科思股份 (-0.47 亿元)、锦盛新材 (-0.26 亿元)、青松股份 (-0.18 亿元)。

**表5：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2024.11.08)**

	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	300896.SZ	爱美客	3.67	3697.45	494.06	237.00
	002094.SZ	青岛金王	1.83	111117.47	56.69	8.21
	600315.SH	上海家化	0.46	4770.89	120.87	17.98
	603605.SH	珀莱雅	0.17	3916.14	401.10	101.44
	002243.SZ	力合科创	0.15	34941.82	112.11	9.31
净卖出前五	300132.SZ	青松股份	-0.18	7768.72	26.32	5.18
	300849.SZ	锦盛新材	-0.26	2013.72	16.52	13.60
	300856.SZ	科思股份	-0.47	4896.24	90.37	27.73
	688363.SH	华熙生物	-0.49	3886.54	308.13	63.97
	300957.SZ	贝泰妮	-2.15	4755.61	237.89	56.16

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2024 年 11 月 08 日收盘价。

## 3 本周行业资讯 (2024.11.04-2024.11.08)

### 3.1 商贸零售：SHEIN 上半年收入增速放缓，利润显著下滑超 70%

#### 3.1.1 行业资讯

1. 【零售】 SHEIN 净利润下跌 70%。美国科技媒体 The Information 称 SHEIN 今年上半年收入增速大幅放缓至 23%，利润更是出现显著下滑，降幅超 70%。在海外不断拓展市场的 SHEIN，除了面对国际性老牌企业的竞争外，同属出海企业的 Temu 也对其业务造成了巨大的冲击。(2024.11.4 联商网)
2. 【跨境电商】 75%南非购物者购买中国电商产品。据 DHL 最新发布的调查显示，高达 74%的南非电商购物者选择从其他国家的电商平台购买商品，超过全球平均水平 55%。据统计，南非购物者中 72%每月至少进行一次在线购物，75%购自中国，49%购自美国，34%购自英国。(2024.11.4 艺恩网)
3. 【跨境电商】 东南亚电商市场强劲增长，中国跨境电商面临多重挑战。东南亚电商市场在 2023 年展现强劲增长，交易总额达到 1390 亿美元，增速高达 18.6%，位居全球首位。印尼、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国和越南的线上零售额分别实现 10.6%、15.6%、7.7%、3.1%、9.9%和 7.5%的增速。(2024.11.4 艺恩网)
4. 【综合类】 在举行的 2024 世界物联网大会上，发布了全球首部《世界万物智联数字经济白皮书》，数据显示，今年我国物联网连接数有望突破 30 亿。数据显示，截至 2024 年 7 月末，全国移动通信基站总数达 1193 万个，形成了面向不同行业应用需求的差异化接入能力。截至 2024 年 8 月末，物联网终端用户数达到 25.65 亿户。(2024.11.4 36Kr)
5. 【综合类】 淘宝、京东、拼多多抢滩中国香港。目前，港澳地区的电商普及渗透率低于内地。继淘宝、京东把中国香港纳入包邮区后，拼多多也出手了。据中国香港特别行政区政府统计处公布的数据，2024 年 1 月至 7 月期间，中国香港的网上销售占比均在 10%以下，最高时也仅为 8.5%。(2024.11.4 36Kr)
6. 【零售】 山姆和 Costco 开市客触发了国内会员店模式的潮流，但是国内会员店同行的主要模仿者只在山姆。但是仓储会员店模式，国内至今也没有明显接近山姆的同行选手。山姆的遥遥领先，除了 2023 年以 40 多家店干出全年 800 多亿的业绩，还有其他依然让同行难以复制追随的指标(即时零售业务、多款独创爆品、会员费续卡率)。更为值得重视的是，山姆的这种多面领先性，可能还要继续很长时间难被追上。(2024.11.5 联商网)

7. 【珠宝】临近年末，奢侈品领域似乎整体步入了最为艰难的一季。在 LV、Gucci 等大牌业绩纷纷未达预期，爱马仕也降低“配货比”变相降价之时，高级珠宝却彰显出强大的吸金韧性。“总成交额达 4.67 亿港元（约合人民币 4.27 亿元）。”日前（10 月 29 日），随着最后一件拍品敲定成交，佳士得在亚太区新总部 The Henderson 举行的珠宝专场拍卖，呈上了一份出色的成绩单。贝恩公司表示：“珠宝品类，特别是高级珠宝在不确定的环境下成为了投资热点。”（2024.11.5 国际珠宝网）
8. 【综合类】泡泡玛特首度亮相进博会。11 月 5 日至 10 日，第七届中国国际进口博览会（以下简称“进博会”）在上海国家会展中心举办。据了解，在本次进博会上，泡泡玛特带来了 MOLLY、THE MONSTERS、PUCKY、CRYBABY、Peach Riot 等 IP 的大量经典潮玩，以及诸多围绕 IP 开发的创新品类产品。（2024.11.5 36Kr）
9. 【综合类】亚马逊寻找新流量，向红人下手，继过去两年来陆续与 Meta、TikTok、Snapchat、Pinterest 等社媒平台达成合作后，亚马逊在流量引入上又拿出一个重要举措——押注红人经济。日前，亚马逊收购了 Spotter 公司的少数股权，并与 Spotter 达成合作，未来将在内容、渠道等多个方面为 Spotter 旗下红人带来新的盈利机会。（2024.11.5 36Kr）
10. 【综合类】跨境电商，深圳杀疯了。最近，深圳公布了今年三季度外贸数据，成绩亮眼。据深圳海关统计，前三季度累计进出口 3.37 万亿元，同比增长 20.9%，进口和出口创下历史同期新高。深圳外贸火热的背后，是跨境电商的崛起。跨境电商新赛道，深圳又走在了全国最前列。（2024.11.5 36Kr）
11. 【零售】跨境电商大促效应，正在东南亚狂飙，并推动东南亚跨境电商进入品牌消费时代。在越南、泰国等地，电商大促成为消费者最重要的消费节点，达人带货和线上促销成为新增长引擎。通过直播带货，东南亚消费者逐渐形成了对性价比的独特认知，直播成为当地电商市场快速发展的重要驱动力。（2024.11.6 联商网）
12. 【零售】11 月 6 日，据报道，沃尔玛计划在深圳和云南启动小店模型测试，这一战略举措旨在通过借鉴山姆云仓的运营模式，利用沃尔玛现有大店资源，精选商品种类，并采用前置仓方式来增强其线上业务能力。（2024.11.6 赢商网）
13. 【珠宝】世界银行支持金银市场，预测黄金持续上涨。今年迄今为止，黄金价格上涨了约 33%，并一度接近 2800 美元/盎司，成为大宗商品领域的闪耀明星。世界银行最近发布了其更新的大宗商品市场预测。虽然其预计黄金将继续跑赢大盘，但最新预测显示，分析师预计明年到 2026 年黄金的需求将走弱。（2024.11.6 国际珠宝网）
14. 【综合类】预计到 2026 财年，中国大陆将成为 lululemon 全球第二大市

场。运动生活方式品牌 lululemon (露露乐蒙) 首次亮相第七届中国国际进口博览会。lululemon 国际业务执行副总裁表示：中国大陆市场已成为 lululemon 全球业务增长的重要引擎，预计到 2026 财年，中国大陆将成为 lululemon 全球第二大市场，开设超过 200 家门店，我们致力于继续深耕中国，投资中国，进一步释放增长潜力，与更多人建立联结。(2024.11.6 36Kr)

15. 【综合类】 全球黑五将至 SHEIN 倾注大促资源，扶持跨境卖家进入“百万美元俱乐部”。今年“黑五效应”的强烈程度可能会超出淘金者们的想象。市场分析指出，欧美通胀有所缓解，全球宏观经济环境比去年同期更好，德勤发布的 2024 假日调研也显示出购物者们更加乐观，计划与去年相比增加 8% 的支出，预计今年为体验买单的支出将增长 16%。(2024.11.6 36Kr)
16. 【零售】 叮咚买菜三季度业绩创新高。第三季度营收增长 27%，经调整净利润 1.6 亿。叮咚买菜已经实现了连续八个季度在 Non-GAAP 标准下的盈利，并且在今年连续实现了 GAAP 标准下盈利，收入也连续三个季度实现了同比正增长，有 13 个城市都实现了超 50% 的年同比增长。(2024.11.7 联商网)
17. 【零售】 LVMH 旗下珠宝品牌宝格丽首席执行官 Jean-Christophe Babin 表示，中国奢侈品市场可能会在接下来的 24 个月内复苏，中国奢侈品市场正在经历一场结构性的调整，从而给个体带来了很强的不确定性。随着中国经济回暖，基于中国市场的积极变化和消费者信心恢复，Jean-Christophe Babin 表示，对于中国奢侈品市场宝格丽非常有信心。(2024.11.7 赢商网)
18. 【跨境电商】 亚马逊新加坡延长黑色星期五促销至 12 天。亚马逊新加坡宣布，为庆祝节日季，将黑色星期五促销活动首次延长至 12 天，从 11 月 21 日至 12 月 2 日。期间，购物者可以享受来自孩之宝、Ergobaby、Bose、Tineco、飞利浦等热门品牌的精选产品的超值折扣，轻松选购节日礼物。(2024.11.7 亿恩网)
19. 【跨境电商】 大促前夕，猫粮狗粮成俄罗斯消费者“购物车”中热门商品。Megamarket 分析了俄罗斯人在年度大促销前夕的购物行为。数据显示，智能手机、化妆品、食品和炊具成为“最爱”清单上的热门商品，而猫粮和狗粮则直接进入“购物车”。随着销售时间临近，10 月份用户在“购物车”中的购物记录是 9 月的两倍。(2024.11.7 亿恩网)
20. 【综合类】 海外双 11 来临，有速卖通厂家备货 10 万件。获悉，海外双 11 来临，AliExpress 速卖通投入翻倍，跨境商家迎来全年最大增长机会。2024 年，宣城本地有在速卖通平台从事跨境电商经营的服饰企业也从 1 家变成了 200 多家。厂家透露，为迎接速卖通双 11，自己的 2 家工厂已经备货 10 万件。(2024.11.7 36Kr)
21. 【零售】 深圳首家“对标胖东来”永辉超市调改开业。经过 30 天的闭店调

改,永辉超市广东省区“学习胖东来”自主调改首店——深圳卓悦汇店正式恢复营业。本次调改在商品品类上,门店淘汰下架了超 8000 支原有商品,汰换率高达 70%。优化后门店共有约 9800 支单品,其中新引入单品近 5000 支,新增率接近 60%;进口商品占比大幅增加,由原来的 7%提升到 21.3%。

(2024.11.8 联商网)

22. 【跨境电商】最近,谷歌、淡马锡和贝恩公司发布了《2024 年东南亚数字经济报告》。报告中提到并分析东南亚市场的现状,并对他们的未来进行了预测:电商市场在东南亚数字经济近两年的增涨中功不可没:2023 年时东南亚的电商 GMV 还是 1380 亿美元(人民币 9900 亿),到 2024 年就达到了 1590 亿美元(人民币 1.14 万亿)。(2024.11.8 艺恩网)

23. 【跨境电商】越南成第三大东南亚电商市场。越南电商市场规模现已达 220 亿美元,位居东南亚第三大市场,仅次于印度尼西亚(650 亿美元)和泰国(260 亿美元)。预计到 2030 年,越南电商市场将以年均 19%的速度增长,超越泰国,跻身东南亚第二大电商市场。(2024.11.8 艺恩网)

24. 【综合类】双 11 美妆大战,外资品牌又回来了。在这个号称史上最早、最卷的双 11 里,美妆行业的整体销售表现相当强劲。根据多个电商平台公布的数据,截至目前,今年双 11 期间美妆行业的销售额预计超过 600 亿元。对比去年同期数据,2023 年 10 月抖音美妆排行榜 TOP20 里,外资品牌上榜数量只有 7 个,到了今年 10 月,上榜数量增加到了 13 个。(2024.11.8 36Kr)

25. 【综合类】特朗普胜选美联储降息,黄金原油暴涨暴跌。从市场反应来看,特朗普宣布在美国大选中获胜后,引发了国际石油市场在早盘大规模抛售,导致油价在盘中下跌近,随后跌幅逐步收窄。不过,在美联储宣布降息 25 个基点后,原油价格转跌为升。而黄金作为避险资产和投资工具,波动更为明显,美联储的降息导致美元汇率下滑,给黄金提供了上涨的动力。(2024.11.8 36Kr)

### 3.1.2 公司重要事项

【沃尔德】截至 2024 年 10 月 31 日,公司通过集中竞价方式累计回购股份 31 万股,占总股本的 0.20%,支付金额约 547.5 万元,回购价格区间为 14.30 元/股至 19.88 元/股。本次回购用于减少公司注册资本。

【家家悦】公司将于 2024 年 11 月 15 日向股权登记日(11 月 14 日)登记在册的股东,每 10 股派发现金红利 1.1 元(含税)。公司总股本为 6.38 亿股,扣除回购股份后实际分派 6.29 亿股。自然人股东按持股时间差别化计税,QFII 及沪港通投资者扣税后每股派发 0.099 元。

【江苏吴中】公司将于 2024 年 11 月 20 日下午 14:30 召开 2024 年第三次临时



股东大会。公司全资子公司江苏吴中进出口有限公司为江苏吴中医药集团有限公司提供 1.225 亿元担保，并为江苏吴中医药销售有限公司提供 6250 万元担保。担保期限为 12 个月，授信额度可循环使用。

## 3.2 医美美妆：进口博览会中多个海外品牌参展创新产品，珀莱雅双十一实现美妆品牌“十连冠”

### 3.2.1 行业资讯

1. 【化妆品】在第七届中国国际进口博览会上，欧莱雅、宝洁、联合利华、雅诗兰黛、资生堂、花王、爱茉莉太平洋、拜尔斯道夫、科蒂等美妆巨头，纷纷秀出“看家本领”和创新实力，展示出对中国消费市场，以及持续投资中国的信心和决心。

(2024.11.7 品观)

2. 【化妆品】珀莱雅十连冠，兰蔻、雅诗兰黛上涨。美妆双 11 全网已卖 650 亿。截至 10 月 30 日，2024 年双 11 全网累计销售额达到 8450 亿元，其中，个护美妆累计销售额为 650 亿元，占比 7.7%。从预售首日开始，至最新榜单（10 月 21 日 20:00 至 11 月 3 日 24:00 的累计榜），珀莱雅一直位列 TOP1，实现“十连冠”。(2024.11.7 品观)

3. 爱茉莉太平洋的多元化举措得到回报，第三季度利润增长 160%。爱茉莉太平洋公布了 2024 财年第三季度的业绩。这家 K-beauty 巨头表示，与去年相比，三个月内的收入增长了 11%，而营业利润则飙升了 160%。爱茉莉太平洋一直在寻求全球“再平衡”战略，以纠正其对中国市场的过度依赖，并且似乎正在取得成效。(2024.11.7 品观)

### 3.2.2 公司重要事项

【福瑞达】公司股东鲁商集团本次解除质押 2000 万股（占总股本 1.97%），累计质押 1.75 亿股（占总股本 17.21%）。

【江苏吴中】公司控股股东本次解除质押 990 万股（占总股本 1.39%），累计质押 8455 万股（占总股本 11.87%）。

## 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 2024.11.8）

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
300896.SZ	爱美客	716.78	237.00	20.90	23.73	26.36	12.5%	13.5%	11.1%	34	30	27
300957.SZ	贝泰妮	237.89	56.16	6.45	9.32	10.53	-14.8%	44.5%	13.0%	37	26	23
603605.SH	珀莱雅	401.95	101.44	15.60	19.21	23.61	30.7%	23.1%	22.9%	26	21	17
688363.SH	华熙生物	308.13	63.97	5.11	7.45	9.97	-13.7%	45.7%	33.8%	60	41	31
600315.SH	上海家化	120.87	17.98	2.72	3.93	4.93	-45.5%	44.3%	25.5%	44	31	25
300740.SZ	水羊股份	53.94	13.89	1.91	2.56	3.13	-35.0%	34.0%	22.1%	28	21	17
600223.SH	福瑞达	73.50	7.23	2.91	3.71	4.51	-4.0%	27.3%	21.8%	25	20	16
300592.SZ	华凯易佰	51.90	12.82	2.97	3.74	4.53	-10.6%	26.0%	21.1%	17	14	11
600415.SH	小商品城	688.75	12.56	27.91	31.38	45.70	4.3%	12.4%	45.6%	25	22	15
301101.SZ	明月镜片	58.22	28.89	1.78	1.93	2.40	13.3%	8.4%	24.4%	33	29	24

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 11 月 8 日收盘价）



## 5 下周重要提示

表7：下周个股重要提示 (2024.11.11-2024.11.15)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
商贸零售	002419.SZ	天虹股份	11月11日	股东大会召开
商贸零售	300792.SZ	壹网壹创	11月12日	股东大会召开
美容护理	300896.SZ	爱美客	11月14日	股东大会召开
商贸零售	002803.SZ	吉宏股份	11月15日	股东大会召开

资料来源：Wind，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: 美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 20 位和第 4 位 (2024.11.04-2024.11.08) .....	6
图 2: 百货板块上涨 19.50%, 贸易板块上涨 3.67% (2024.11.04-2024.11.08) .....	7
图 3: 医疗美容板块上涨 7.53 %, 化妆品板块上涨 2.72% (2024.11.04-2024.11.08) .....	7

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 .....	1
表 1: 重点板块本周涨跌幅一览 (2024.11.04-2024.11.08) .....	6
表 2: 本周商贸零售板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.11.08) .....	8
表 3: 本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.11.08) .....	8
表 4: 商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2024.11.08) .....	9
表 5: 医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2024.11.08) .....	9
表 6: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2024.11.8) .....	15
表 7: 下周个股重要提示 (2024.11.11-2024.11.15) .....	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