

➤ **美团 2024 年三季报点评：核心本地商业营业利润高增，新业务亏损收窄，整体盈利能力大幅增长。分业务收入方面**，2024Q3 实现收入 936 亿元，同比增长 22.4%。1) 核心本地商业分部收入 694 亿元，同比增长 20.2%，主要得益于即时配送交易量增加及佣金收入增长。其中即时配送业务订单量同比增长 14.5%，闪购用户数及交易频次均实现双位数的同比增长，到店酒旅业务订单量同比增长超过 50%。2) 新业务分部收入 242 亿元，同比增长 28.9%，主要由商品零售业务推动。**盈利方面**，公司经营溢利 137 亿元，同比增长 307.5%，经营利润率由去年同期的 4.4% 提升至 14.6%。溢利 129 亿元，同比增长 258.0%。经调整 EBITDA 和经调整溢利净额分别为 145 亿元和 128 亿元，分别同比增长 134.8% 和 124.0%。1) 核心本地商业分部经营溢利 146 亿元，同比增长 44.4%，经营利润率提升至 21.0%。2) 新业务分部经营亏损由去年同期的 51 亿元收窄至 10 亿元，亏损率由 27.2% 收窄至 4.2%。美团优选的亏损持续环比收窄，除美团优选外的其他新业务整体在三季度实现盈利。10 月，Keeta 在沙特阿拉伯首都利雅得正式上线，迈出国际拓展的重要一步。**即时零售有望持续高增**。未来即时零售将占电子商务市场总量的 10% 以上。目前美团闪购平台涵盖了 3 万多家商户，其中包括 1 万多家专注于即时零售的便利店，越来越多的大型零售商也开始与公司合作。预计到 2027 年美团闪购的 GTV 将突破 2000 亿元人民币，平台上将覆盖 100,000 个门店。10 月，美团闪购与名创优品在开仓方面达成战略合作，美团闪购基于数据可以精准锁定高潜客群分布区域，指导商家合理布局闪电仓。截至目前，双方已在全国合作开设 500 多家闪电仓。

➤ **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	211.90	6.91	7.84	8.72	31	27	24	推荐
300957.SZ	贝泰妮	49.25	1.52	2.2	2.49	32	22	20	推荐
603605.SH	珀莱雅	91.69	3.94	4.85	5.96	23	19	15	推荐
688363.SH	华熙生物	59.16	1.06	1.55	2.07	56	38	29	推荐
600315.SH	上海家化	17.48	0.41	0.58	0.73	43	30	24	推荐
300740.SZ	水羊股份	13.36	0.49	0.66	0.81	27	20	16	推荐
600223.SH	福瑞达	7.14	0.29	0.36	0.44	25	20	16	推荐
300592.SZ	华凯易佰	16.59	0.73	0.92	1.12	23	18	15	推荐
600415.SH	小商品城	14.23	0.51	0.57	0.83	28	25	17	推荐
300896.SZ	爱美客	211.90	6.91	7.84	8.72	31	27	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 29 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

- 零售周观点：沃尔玛再次上调 FY25 业绩指引，普丽妍童颜针正式获批上市-2024/11/24
- 美妆行业专题：2024 年“双 11”复盘：美妆板块销售表现亮眼，国货品牌分化加剧-2024/11/21
- 零售周观点：10 月社零总额同比+4.8%，FY24Q1-3 高丝集团中国市场业绩增长承压-2024/11/18
- 智能眼镜行业专题：AI 眼镜拐点已至，品牌方群雄逐鹿，优质线下渠道成兵家必争之地-2024/11/14
- 零售周观点：化债新政落地有望修复消费信心，线下零售积极调改门店-2024/11/11

# 目录

<b>1 本周观点 (2024.11.25-2024.11.29)</b>	<b>3</b>
1.1 美团 2024 年三季报点评：核心本地商业营业利润高增，新业务亏损收窄，整体盈利能力大幅增长	3
<b>2 本周市场回顾 (2024.11.25-2024.11.29)</b>	<b>4</b>
2.1 行业表现	4
2.2 资金动向	6
<b>3 本周行业资讯 (2024.11.25-2024.11.29)</b>	<b>8</b>
3.1 商贸零售：永辉东北自主调改首店开业三天日均销售近 200 万	8
3.2 医美美妆：2025CiE 美妆创新展将于 2025 年 2 月 26 日至 28 日，在杭州国际博览中心举办，HBN、优时颜、方里确认参展。	11
<b>4 行业重点公司盈利预测及估值</b>	<b>13</b>
<b>5 下周重要提示</b>	<b>14</b>
<b>6 风险提示</b>	<b>15</b>
<b>插图目录</b>	<b>16</b>
<b>表格目录</b>	<b>16</b>

## 1 本周观点 (2024.11.25-2024.11.29)

### 1.1 美团 2024 年三季报点评：核心本地商业营业利润高增，新业务亏损收窄，整体盈利能力大幅增长

**分业务收入方面**，2024Q3 实现收入 936 亿元，同比增长 22.4%。1) 核心本地商业分部收入 694 亿元，同比增长 20.2%，主要得益于即时配送交易量增加及佣金收入增长。其中即时配送业务订单量同比增长 14.5%，闪购用户数及交易频次均实现双位数的同比增长，到店酒旅业务订单量同比增长超过 50%。2) 新业务分部收入 242 亿元，同比增长 28.9%，主要由商品零售业务推动。

**盈利方面**，公司经营溢利 137 亿元，同比增长 307.5%，经营利润率由去年同期的 4.4% 提升至 14.6%。溢利 129 亿元，同比增长 258.0%。经调整 EBITDA 和经调整溢利净额分别为 145 亿元和 128 亿元，分别同比增长 134.8% 和 124.0%。

1) 核心本地商业分部经营溢利 146 亿元，同比增长 44.4%，经营利润率提升至 21.0%。2) 新业务分部经营亏损由去年同期的 51 亿元收窄至 10 亿元，亏损率由 27.2% 收窄至 4.2%。美团优选的亏损持续环比收窄，除美团优选外的其他新业务整体在三季度实现盈利。10 月，Keeta 在沙特阿拉伯首都利雅得正式上线，迈出国际拓展的重要一步。

**即时零售有望持续高增**。未来即时零售将占电子商务市场总量的 10% 以上。目前美团闪购平台涵盖了 3 万多家商户，其中包括 1 万多家专注于即时零售的便利店，越来越多的大型零售商也开始与公司合作。公司预计到 2027 年美团闪购的 GTV 将突破 2000 亿元人民币，平台上将覆盖 100,000 个门店。10 月，美团闪购与名创优品在开仓方面达成战略合作，美团闪购基于数据可以精准锁定高潜客群分布区域，指导商家合理布局闪电仓。截至目前，双方已在全国合作开设 500 多家闪电仓。

## 2 本周市场回顾 (2024.11.25-2024.11.29)

### 2.1 行业表现

#### 2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证指数上涨 1.81%，商业贸易板块上涨 7.28%，纺织服装板块上涨 7.65%，美容护理板块上涨 4.12%。

本周各主要指数：上证指数上涨 1.81%，深证成指上涨 1.66%，创业板指上涨 2.23%，沪深 300 上涨 1.32%，商贸零售(申万)上涨 7.28%，纺织服装(申万)上涨 7.65%，美容护理(申万)上涨 4.12%。

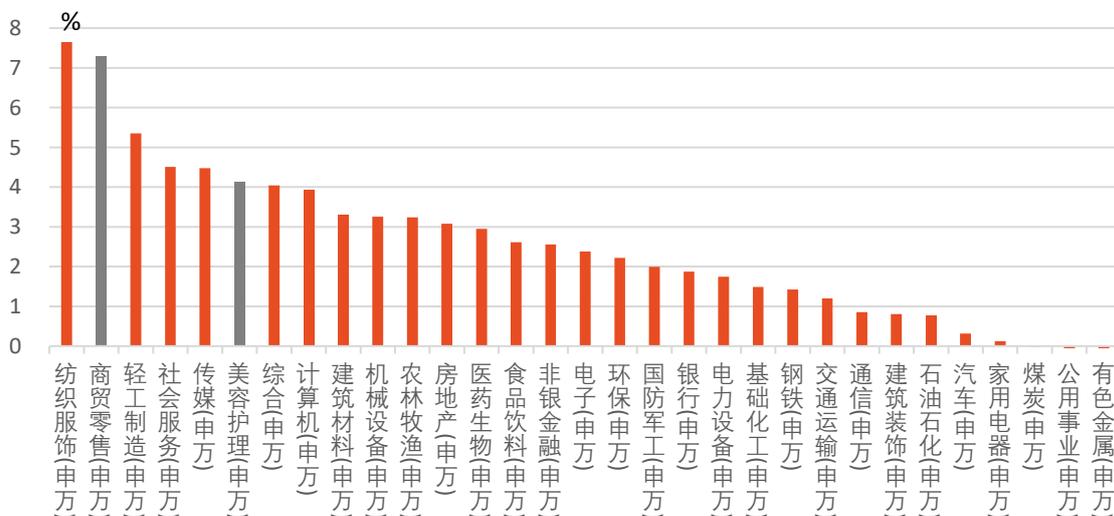
表1：重点板块本周涨跌幅一览 (2024.11.25-2024.11.29)

	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	1.81	28996.26	0.26	11.82
深证成指	1.66	45530.89	0.41	11.41
创业板指	2.23	20814.37	0.87	17.59
沪深 300	1.32	15957.37	0.17	14.15
商贸零售 (申万)	7.28	1708.31	4.54	13.61
纺织服装 (申万)	7.65	719.87	1.54	-3.59
美容护理 (申万)	4.12	206.63	1.25	-3.96

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 (+4.12%) 和商贸零售板块 (+7.28%)，在 31 个申万一级行业中分别排名第 6 位和第 2 位。本周涨幅最大的板块是纺织服装 (+7.65%)，跌幅最大的板块为有色金属 (-0.61%)。

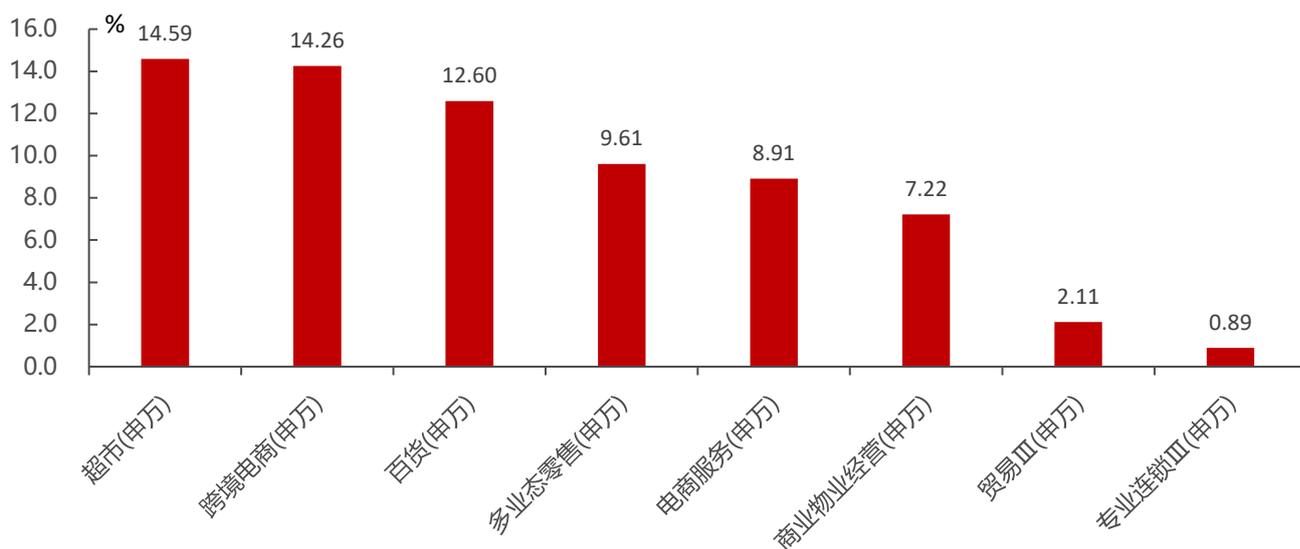
图1：美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 6 位和第 2 位 (2024.11.25-2024.11.29)



资料来源：wind，民生证券研究院

**本周商贸零售各细分板块:**超市板块上涨 14.59%, 跨境电商板块上涨 14.26%, 百货板块上涨 12.60%, 多业态零售板块上涨 9.61%, 电商服务板块上涨 8.91%, 商业物业经营板块上涨 7.22%, 贸易Ⅲ板块上涨 2.11%, 专业连锁Ⅲ板块上涨 0.89%。

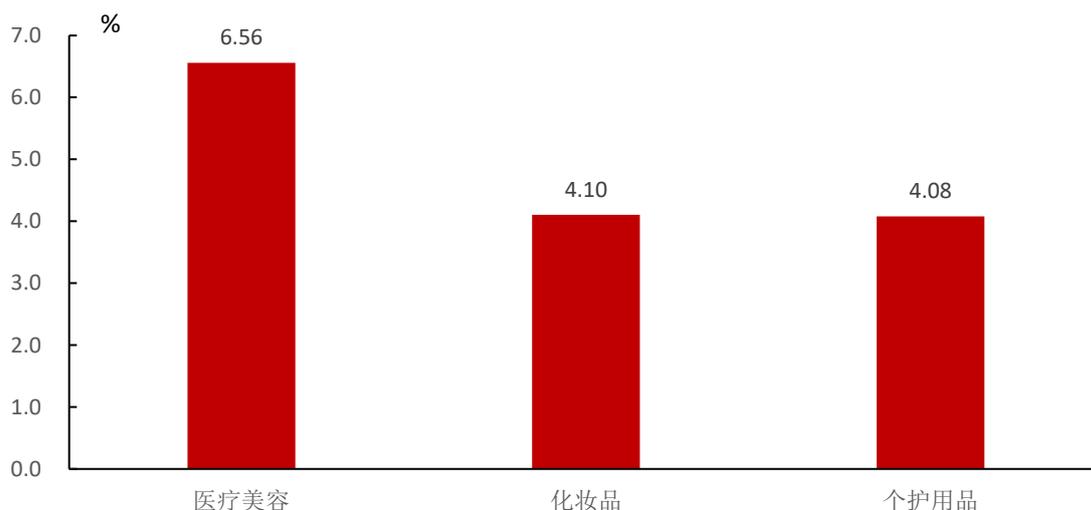
**图2: 百货板块上涨 12.60%, 贸易板块上涨 2.11% (2024.11.25-2024.11.29)**



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 6.56%, 个护用品板块上涨 4.08%, 化妆品板块上涨 4.10%。

**图3: 医疗美容板块上涨 6.56%, 化妆品板块上涨 4.10% (2024.11.25-2024.11.29)**



资料来源: wind, 民生证券研究院

## 2.1.2 本周个股涨幅龙虎榜：新世界上涨 60.96%，ST 美谷上涨 23.59%。

**商贸零售涨幅前五：** 新世界 (60.96%)、广百股份 (35.01%)、\*ST 跨境 (33.91%)、博士眼镜 (22.44%)、南宁百货 (21.57%)。

**商贸零售跌幅前五：** 海宁皮城 (-25.45%)、远大控股 (-14.51%)、天音控股 (-13.82%)、爱施德 (-2.45%)、ST 沪科 (-2.38%)。

**表2：本周商贸零售板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.11.29)**

	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	600628.SH	新世界	60.96	71.22	11.01
	002187.SZ	广百股份	35.01	37.49	7.25
	002640.SZ	*ST 跨境	33.91	66.49	4.66
	300622.SZ	博士眼镜	22.44	55.57	47.75
	600712.SH	南宁百货	21.57	35.82	6.65
跌幅前五	002344.SZ	海宁皮城	-25.45	63.05	4.92
	000626.SZ	远大控股	-14.51	32.53	6.48
	000829.SZ	天音控股	-13.82	137.95	13.47
	002416.SZ	爱施德	-2.45	189.83	15.51
	600608.SH	ST 沪科	-2.38	13.05	4.10

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2024 年 11 月 29 日收盘价。

**医美美妆涨幅前五：** ST 美谷 (23.95%)、拉芳家化 (19.06%)、水羊股份 (8.62%)、力合科创 (8.04%)、青松股份 (6.6%)。

**医美美妆跌幅第一：** 青岛金王 (-6.29%)。

**表3：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.11.29)**

	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	000615.SZ	ST 美谷	23.95	29.20	3.83
	603630.SH	拉芳家化	19.06	32.63	14.49
	300740.SZ	水羊股份	8.62	47.75	13.36
	002243.SZ	力合科创	8.04	108.37	9.00
	300132.SZ	青松股份	6.60	26.27	5.17
跌幅第一	002094.SZ	青岛金王	-6.29	45.22	6.55

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2024 年 11 月 29 日收盘价。

## 2.2 资金动向

**商业贸易净买入前五：** 永辉超市 (10.89 亿元)、小商品城 (5.2 亿元)、天音控股 (3.28 亿元)、中成股份 (2.61 亿元)、孩子王 (1.96 亿元)。

**商业贸易净卖出前五：** 跨境通 (-13.33 亿元)、东方创业 (-3.24 亿元)、新世界 (-2.37 亿元)、南纺股份 (-2.04 亿元)、南极电商 (-1.85 亿元)。

**表4：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜（截至 2024.11.29）**

	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	601933.SH	永辉超市	10.89	190522.74	457.38	5.04
	600415.SH	小商品城	5.20	54308.79	778.41	14.23
	000829.SZ	天音控股	3.28	40873.06	137.95	13.47
	000151.SZ	中成股份	2.61	12240.37	52.10	16.92
	301078.SZ	孩子王	1.96	40123.80	168.65	13.53
净卖出前五	002640.SZ	跨境通	-13.33	207815.13	66.49	4.66
	600278.SH	东方创业	-3.24	20726.89	74.59	8.56
	600628.SH	新世界	-2.37	21712.54	71.22	11.01
	600250.SH	南纺股份	-2.04	15102.32	29.75	10.47
	002127.SZ	南极电商	-1.85	163033.90	92.95	4.66

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2024 年 11 月 29 日收盘价。

**医美美妆净买入前五：** 爱美客 (1.68 亿元)、珀莱雅 (0.89 亿元)、上海家化 (0.35 亿元)、水羊股份 (0.32 亿元)、青松股份 (0.24 亿元)。

**医美美妆净卖出前五：** 青岛金王 (-1.78 亿元)、力合科创 (-1.62 亿元)、拉芳家化 (-0.44 亿元)、ST 美谷 (-0.43 亿元)、华熙生物 (-0.14 亿元)。

**表5：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜（截至 2024.11.29）**

	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	1.68	1408.13	441.74	211.90
	603605.SH	珀莱雅	0.89	1612.97	362.55	91.69
	600315.SH	上海家化	0.35	2486.68	117.51	17.48
	300740.SZ	水羊股份	0.32	3819.34	47.75	13.36
	300132.SZ	青松股份	0.24	5196.30	26.27	5.17
净卖出前五	002094.SZ	青岛金王	-1.78	47696.57	45.22	6.55
	002243.SZ	力合科创	-1.62	16893.76	108.37	9.00
	603630.SH	拉芳家化	-0.44	4348.62	32.63	14.49
	000615.SZ	ST 美谷	-0.43	20954.10	29.20	3.83
	688363.SH	华熙生物	-0.14	1086.91	284.96	59.16

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2024 年 11 月 29 日收盘价。

## 3 本周行业资讯 (2024.11.25-2024.11.29)

### 3.1 商贸零售：永辉东北自主调改首店开业三天日均销售近 200 万

#### 3.1.1 行业资讯

1. 【零售】永辉东北自主调改首店开业三天日均销售近 200 万。沈北吾悦广场店开业 3 天，销售业绩高达 593.5 万元；日均销售接近 200 万元，业绩同比增长 5.4 倍；进店客流超 15 万人次，结算客流 45704 人。（2024.11.25 联商网）
2. 【跨境电商】70%的英国消费者选择通过电商平台购买圣诞礼物，而只有 28% 支持小型独立品牌。Z 世代偏好数字化购物，这一比例在各代人中最高，千禧一代的表现与此类似，X 世代和婴儿潮一代尽管也倾向于使用电商，但后者对小型品牌的支持比例略高。（2024.11.25 亿恩网）
3. 【跨境电商】近日，Salesforce 的零售活动数据显示，全球电商销售额在 11 月初实现了显著增长，预计在 11 月 26 日至 12 月 2 日期间，全球销售额将同比增长 5%，达到 3110 亿美元，占全年假日季总销售额的 23%。（2024.11.25 亿恩网）
4. 【跨境电商】据海关总署数据，11 月上半月，越南进出口总额达 681.48 亿美元，同比增长 15.7%。出口总额为 353.8 亿美元，同比增长 14.8%。进口总额为 327.68 亿美元，同比增长 16.6%。尽管部分产品出口价值有所下降，但整体进出口依然稳健。（2024.11.25 亿恩网）
5. 【综合类】亚马逊宣布与 Anthropic 持续深化战略合作。Anthropic 选择亚马逊云科技为模型训练首要合作伙伴，并计划使用 Amazon 的 Trainium、Inferentia 来部署未来的基础模型。此外，亚马逊将向 Anthropic 追加第二笔 40 亿美元投资。（2024.11.25 36Kr）
6. 【零售】日本迪桑特集团公布最新业绩数据，在截至 9 月 30 日的上半年，收入增长 7%至 628 亿日元，约合人民币 29.4 亿元，净利润增长 10%至 62.4 亿日元。中国正成为迪桑特集团的关键增长市场，2023 年迪桑特在中国市场收入突破 50 亿元人民币，增速超过日本和韩国市场。（2024.11.26 赢商网）
7. 【跨境电商】据外媒报道，德国在短短几年内已迅速成为网络购物的强国，99%的成年人都会在网上购物，39%的受访者每周至少进行一次网上购物。德国零售协会 HDE 预计，随着黑色星期五和圣诞节的临近，今年电商销售额预计突破 871 亿欧元。（2024.11.26 亿恩网）
8. 【珠宝】过去 12 个月，俄罗斯购物者在主要市场上的珠宝消费大幅增长 65%，

达到 222 亿卢布。其中，黄金首饰购买量最大，共售出 53 万枚金戒指和 47.5 万对金耳环，分别价值 52 亿和 47 亿卢布。银饰需求同样旺盛，销售总价值 68 亿卢布。此外，钻石珠宝销售总价值 34 亿卢布。这些数据表明，俄罗斯消费者对珠宝的兴趣持续升温。（2024.11.26 亿恩网）

9. 【综合类】周大福发布 2025 财年中期报告。财报显示，上半年营收 394.1 亿港元，预估 394 亿港元；上半年净利润 25.3 亿港元，预估 31.5 亿港元；上半年每股中期派息 0.2 港元。（2024.11.26 36Kr）
10. 【纺服类】继 11 月 15 日在美国洛杉矶比弗利中心商场开设首家海外门店后，定位极简的国内女装品牌 CHICJOC 于 11 月 21 日入驻美国加州 NewportBeach 的高端购物中心 Fashion Island。结合品牌全球化战略部署，CHICJOC 将陆续在巴黎、米兰、东京等全球时尚都市开设实体门店，这标志看 CHICJOC 品牌进军国际市场的决心。（2024.11.27 时尚商业 Daily 公众号）
11. 【零售】于东来披露胖东来集团最新销售数据。截至 11 月 26 日，本年度胖东来集团累计销售已达（许昌新乡两地）146.38 亿元。本月累计销售（许昌新乡两地）达 11.94 亿元。预计今年的销售收入将突破 150 亿，销售收入比 2023 年的水平增长 40.2%。（2024.11.27 联商网）
12. 【跨境电商】最近在东南亚进行的一项调查揭示了消费者在不同商品类别的购物偏好。61%的东南亚消费者通过直播购买时尚产品。47%的消费者选择通过电子商务进行购买美容产品，而通过直播购买的仅占 30%。27%的消费者选择电子商务来购买食品和饮料，19%则选择直播购物。（2024.11.27 亿恩网）
13. 【跨境电商】根据 Foxintelligence 的最新报告，2024 年 10 月欧洲电商销售额同比增长 8%，销量增长达 18%。高科技产品市场份额占据最大，在 17%-26%之间。紧随其后的是时尚类商品（18%-23%）和家居家电（14%-18%）。（2024.11.27 亿恩网）
14. 【珠宝】周大福珠宝在 2025 财政年度上半年的表现呈现出稳健的态势。尽管营业额同比下降了 20.4%，但公司的经营溢利却表现出了较强的韧性。在期内，经营溢利实现了 4.0%的增长，达到了 67.7 亿港元，经营溢利率也扩大了 4 个百分点，毛利率提升了 6.5 个百分点至 31.4%。（2024.11.27 国际珠宝网）
15. 【纺服类】美国青少年服饰零售商 Abercrombie&Fitch 2024 年第三季度业绩强劲，净销售额达到 12 亿美元，创下历史新高，同比增长 14%，营业利润率提升至 14.8%。毛利率提升至 65.1%，自创下自 2010 年以来的最佳第三季度表现。EBTDA 录得 2.19 亿美元，占销售总额的 18%，比去年提升了 2 个百分点。（2024.11.27 时尚商业 Daily 公众号）

16. 【零售】胖东来董事长于东来在分享中表示，目前胖东来自有品牌 SKU100 多个，销售额已经达到 11 亿元，自有品牌销售额（含央厨）占比达到 30%，四个单品销售过亿。预计，未来三年胖东来自有品牌的销售占比至少突破 50%。（2024.11.28 联商网）
17. 【跨境电商】近日，法国 Fevad 发布 2024 年第三季度法国人的线上支出增长显著，达到了 431 亿欧元，同比增长 12.5%。电商交易量达到了 6.51 亿笔，同比增长 13.5%，比 2023 年第三季度多出了 7700 万笔交易。第三季度服装线上销售额增长了 5%，美妆类产品的线上销售额也增长了 3%。（2024.11.28 亿恩网）
18. 【跨境电商】10 月 Temu 在澳市场份额首超 eBay。根据 Fonto 的最新数据，10 月份，Temu 在纯在线零售市场份额跃升至 20%，首次超过 eBay 的 17%，并保持持续增长势头。自 Fonto 开始记录数据以来，eBay 的市场份额持续下滑，从 2022 年初的 43% 降至目前的最低点。（2024.11.28 亿恩网）
19. 【跨境电商】60% 越南企业通过电商平台进行在线出口。据越南商务部调查，60% 的受访企业表示，通过电商实现进出口的货物价值占 10-30%。韩国、日本和中国是该业务最大的在线市场，分别占 45%、40% 和 38%。约 53% 的企业通过电商平台参与线上出口，47% 使用他们自己构建的网站或应用程序。（2024.11.28 亿恩网）
20. 【纺织服装类】巴黎老佛爷百货近日公布了 10 月份的销售数据，销售额同比增长了 15%，并预计这一增长势头将在 11 月继续。尽管客流量已恢复至 2019 年水平，但中国消费者在老佛爷百货的比例大幅下降，从 40% 降至 20%。与此同时，来自美国和中东的消费者比例有所上升，美国消费者现在占据了销售额的 11%。（2024.11.28 时尚商业 Daily 公众号）
21. 【零售】11 月 29 日，郑州永辉超市第四家胖东来帮扶调改店——龙湖锦艺城店恢复正常营业。同日，永辉兰州首家自主调改门店也开业，目前永辉在全国调改的门店达到 20 家。永辉超市副总裁、全国调改组负责人王守诚透露，预计春节前调改后的开业门店将超过 40 家，明年全年还要对至少 100 家门店进行调改。（2024.11.29 亿恩网）
22. 【跨境电商】芬兰海关的数据显示，2024 年 1 月至 11 月，来自欧盟 27 国以外的在线卖家的出货量激增了六倍，从 2023 年的约 400 万件增至 2500 万件。中国电商平台，特别是在低成本商品领域，占据了市场的主导地位。在芬兰市场上，价值低于 150 欧元的商品中，有 87% 来自中国。（2024.11.29 亿恩网）
23. 【综合类】美团发布 2024 年第三季度财报，财报显示，该季度实现营收 935.8 亿元，同比增长 22.4%；三季度，美团核心本地商业业务分部的营收达 694 亿元，同比增长 20.2%。平台即时配送订单量达 71 亿笔，同比增长 14.5%。

(2024.11.29 36Kr)

### 3.1.2 公司重要事项

【孩子王】“孩王转债”在2024年11月18日完成赎回，发行价格为每张面值100元人民币，赎回债券数量约2.6万张，赎回价格为100.16元/张，总金额约260.65万元（含利息），占发行总额的0.2505%，赎回不会对公司产生重大影响，并增加公司总股本约1.46亿股，对每股收益造成短期摊薄。赎回完成后，其将在2024年11月26日深圳证券交易所摘牌。（2024.11.25）

【豫园股份】豫园股份控股股东复星高科技合计持有公司股份数量约为16.75亿股，占公司总股本比例为43.03%。本次办理股票解押后，复星高科技及其下属公司累计质押股份数量约为8.17亿股。（2024.11.26）

【丽人丽妆】杭州灏月将通过协议转让方式转让公司股份，共不超过70,376,745股的公司股份，占公司总股本的17.57%。转让时间为本公告披露之日起3个交易日后的6个月内。（2024.11.27）

【豫园股份】豫园股份于2024年6月14日审议通过了以增资扩股方式引入外部投资者暨融资事项。目前，36名外部投资者已通过合伙平台投资，增资金额约为2.4亿，本次投资股份获得公司9.8196%的股权。（2024.11.27）

【壹网壹创】杭州壹网壹创科技股份有限公司于2024年11月12日审议通过同意为醇意咖啡提供不超过人民币2,000万元的担保。近日，公司与宁波银行签署了《最高额保证合同》，为醇意咖啡提供最高1,200万元的连带责任保证担保。（2024.11.28）

【豫园股份】控股股东复星高科技及其一致行动人合计持有公司61.88%股份，本次部分股票质押后累计质押约14.1亿股，占复星高科技及其一致行动人所持有本公司股份的58.39%。本次质押股数为3,700万，占公司总股本的0.95%，用于偿还债务。（2024.11.28）

## 3.2 医美美妆：2025CiE 美妆创新展将于2025年2月26日至28日，在杭州国际博览中心举办，HBN、优时颜、方里确认参展。

### 3.2.1 行业资讯

- 【化妆品】2025CiE 美妆创新展将于2025年2月26日至28日，在杭州国际博览中心举办，HBN、优时颜、方里确认参展。（2024-11-28 品观）
- 【化妆品】逸仙电商发布2024年第三季度业绩报告。公告显示，公司第三季

度实现营收 6.77 亿元。其中，护肤业务实现营收 2.68 亿元，同比增长 3.6%，护肤板块营收占总营收的 39.6%。三大护肤品牌法国科兰黎、达尔肤和 EVE LOM 伊芙珑合计净收入同比增长 10.5%。（2024-11-26 品观）

### 3.2.2 公司重要事项

【昊海生科】公司于 2024 年 11 月 26 日首次实施回购股份，首次共回购 53,200 股，占公司总股本的 0.02%，成交价区间为 62.81 元/至 63.20 元/股，回购的 A 股股份拟用于员工持股计划或股权激励。（2024.11.26）

【昊海生科】股东楼国梁先生合计持有公司股份 8,611,661 股,占公司总股本的 3.68%，因自身资金需要，计划自本公告披露之日起 3 个交易日后 3 个月内，通过集中竞价和大宗交易方式合计减持不超过 800,000 股的公司股份，占公司总股本的 0.3416%。（2024.11.29）

## 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 2024.11.29）

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	640.87	211.90	20.9	23.73	26.36	22.2%	27.9%	22.1%	31	27	24
300957.SZ	贝泰妮	208.62	49.25	6.45	9.32	10.53	30.7%	23.3%	22.9%	32	22	20
603605.SH	珀莱雅	363.32	91.69	15.6	19.21	23.61	20.1%	20.6%	25.4%	23	19	15
688363.SH	华熙生物	284.96	59.16	5.11	7.45	9.97	0.4%	13.5%	17.7%	56	38	29
600315.SH	上海家化	117.51	17.48	2.72	3.93	4.93	2.4%	18.3%	16.0%	43	30	24
300740.SZ	水羊股份	51.88	13.36	1.91	2.56	3.13	11.0%	18.9%	24.0%	27	20	16
600223.SH	福瑞达	72.58	7.14	2.91	3.71	4.51	12.3%	21.4%	23.4%	25	20	16
300592.SZ	华凯易佰	67.16	16.59	2.97	3.74	4.53	1.6%	16.2%	26.9%	23	18	15
600415.SH	小商品城	780.32	14.23	27.91	31.38	45.7	13.3%	8.4%	25.9%	28	25	17

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 11 月 29 日收盘价）

## 5 下周重要提示

表7：下周个股重要提示 (2024.12.02-2024.12.06)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
商贸零售	002697.SZ	红旗连锁	12月2日	股东大会召开
美容护理	688363.SH	华熙生物	12月2日	股东大会召开
美容护理	300740.SZ	水羊股份	12月6日	股东大会召开
商贸零售	002803.SZ	吉宏股份	12月6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 6 位和第 2 位 (2024.11.25-2024.11.29) .....	4
图 2: 百货板块上涨 12.60%, 贸易板块上涨 2.11% (2024.11.25-2024.11.29) .....	5
图 3: 医疗美容板块上涨 6.56 %, 化妆品板块上涨 4.10% (2024.11.25-2024.11.29) .....	5

## 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 (2024.11.25-2024.11.29) .....	4
表 2: 本周商贸零售板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.11.29) .....	6
表 3: 本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.11.29) .....	6
表 4: 商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2024.11.29) .....	7
表 5: 医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2024.11.29) .....	7
表 6: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2024.11.29) .....	13
表 7: 下周个股重要提示 (2024.12.02-2024.12.06) .....	14

## 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：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