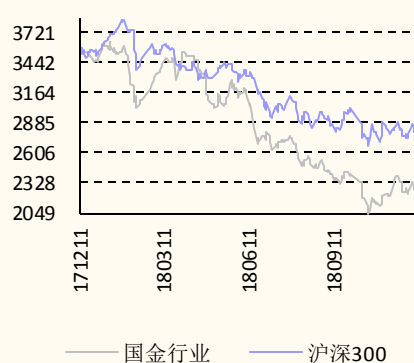


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金纺织品和服装指数	2286.29
沪深300指数	3181.57
上证指数	2605.89
深证成指	7733.89
中小板综指	7891.48



相关报告

- 1.《日本四大化妆品巨头启示录——东洋之镜为鉴，穿越周期的颜值行业...》，2018.12.4
- 2.《纺服双周报数据谈第9期：10月社零增速下滑，“双11”商家或...》，2018.11.18
- 3.《18年双十一前瞻——平台新玩法更社交化，商家或“赚名不赚利”...》，2018.11.9
- 4.《纺服板块估值处于历史底部，上市公司回购彰显价值，确定性价值投...》，2018.11.4
- 5.《纺服双周报数据谈第8期：社零增速企稳，线上渠道和大众消费是拉...》，2018.10.28

吴劲草 分析师 SAC 执业编号: S1130518070002
wujc@gjzq.com.cn

姬雨楠 联系人
jiyunan@gjzq.com.cn

纺服双周报数据谈第10期：美妆18年M1-M11阿里数据解读，本土翘楚表现亮眼

数据点评

- 中国化妆品线上渠道占比已经达到 23%，在世界范围内都是最高的。化妆品本身小件、高值、标准化，适合线上化，化妆品电商渠道的数据跟踪对于研究中国化妆品行业具有重要意义。2018年 M1-M11 阿里平台（天猫+淘宝）美容护肤行业累计销售额为 904.29 亿元，其中 M11 销售额为 204.55 亿元，较去年同期+41.96%，增速领跑阿里平台的多个消费品品类。
- 11月天猫美容护肤行业销售额前10品牌依次为：OLAY（美国/6.92亿元）、欧莱雅（法国/5.29亿元）、自然堂（本土/4.56亿元）、薇诺娜（本土/4.20亿元）、百雀羚（本土/4.03亿元）、WIS（本土/3.34亿元）、珀莱雅（本土/3.09亿元）、佰草集（本土/2.97亿元）、homefacialpro（本土/2.47亿元）、SK-II（日本/2.28亿元）。虽然前两名是国际品牌，但本土品牌在前10中占据7席，且销售额与国际品牌已经较为接近。
- 国内品牌线上销售已经赶上国际一线品牌。从天猫旗舰店销售规模来看，本土化妆品品牌中自然堂销售表现最亮眼，2018M1-M11累计销售额达9.81亿元，其次为珀莱雅、御泥坊，2018M1-M11累计销售额分别为6.92亿元和6.17亿元；国际品牌方面，OLAY销售业绩最佳，2018M1-M11累计销售额达12.35亿元，其次为兰蔻、雅诗兰黛，2018M1-M11累计销售额分别为10.98亿元和9.98亿元。
- 近两年，国产品牌，尤其是国产大众化品牌崛起迅速，包括品牌认知度的城市层级下沉，上市后更丰富的资源都起到了作用，线上占比也在不断提升。诚然国际大牌在百货等线下高端渠道有着明显的销售优势，但是在线上销售上并没有显著的优势。国际大牌线上销售最多的OLAY和欧莱雅天猫旗舰店销售规模大概在10亿元左右，也没有显著高出国内品牌。
- 不同品牌增速分化较，线上增速与品牌战略、定位和线上运营和投入相关。18年M11天猫旗舰店销售额增速最快的品牌为欧莱雅，同比去年大幅+144.85%，OLAY、兰蔻、珀莱雅、自然堂、雅诗兰黛、御泥坊11月销售额较去年同期也分别+124.42%、+93.81%、+85.68%、+52.58%、+46.16%、+15.52%，但膜法世家和佰草集11月销售额较去年同期均有所下滑，销售额增速分别为-27.25%、-23.76%。
- 本土品牌普遍偏大众定位。我们对比了OLAY，欧莱雅，雅诗兰黛，兰蔻等国外品牌，以及珀莱雅，自然堂和御泥坊等国内品牌的天猫旗舰店销售单价。可以看到，国内品牌普遍还是偏大众定位，线上销售均价大约在80-240元之间，而国外大牌定位偏中高端，线上销售单价在150-590元。
- 双十一的销售均价可能会更高。我们采取的数据，一定程度上是没有计算优惠券这些的。普遍来说，双十一对高价的产品，优惠券和打折的程度会更高，消费者也更倾向于在双十一买平时可能不买的高价产品，但也有一些商家，提高了原本的“标价”，营造打折的氛围。

投资建议

- 未来本土翘楚有望凭借针对中国市场的创新产品、符合本土偏好的品牌定位和品牌营销以及强势的渠道下沉能力，分享国内千亿级化妆品市场盛宴。推荐珀莱雅，建议关注上海家化、御家汇、拉芳家化。

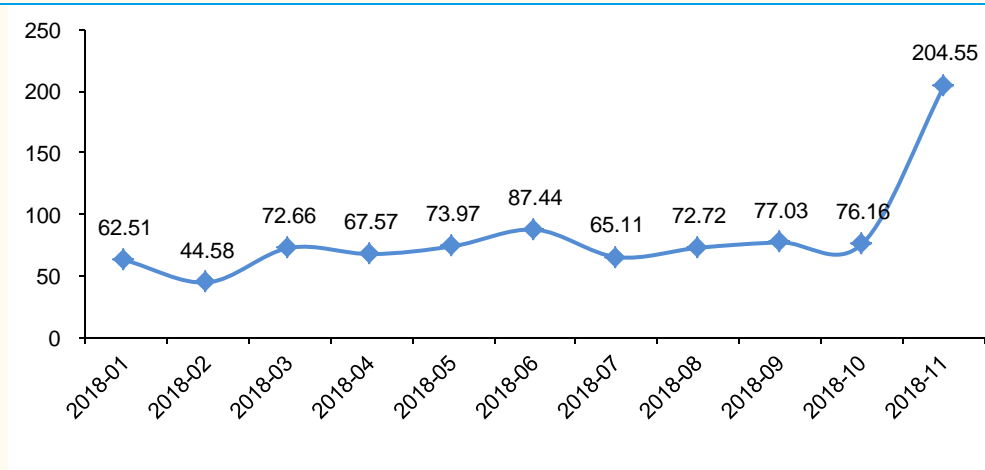
风险提示

- 消费增速放缓、产品质量风险、能否准确把握消费者偏好

阿里化妆品数据点评

- 从总量上来说，中国化妆品线上渠道占比已经达到 23%，在世界范围内都是最高的。化妆品本身小件、高值、标准化，适合线上化，化妆品电商渠道的数据跟踪对于研究中国化妆品行业具有重要意义。我们持续跟踪阿里平台国内外化妆品品牌的销售数据，2018 年 M1-M11 阿里平台（天猫+淘宝）美容护肤行业累计销售额为 904.29 亿元，其中 M11 销售额为 204.55 亿元，较去年同期+41.96%，增速领跑阿里平台的多个消费品品类。

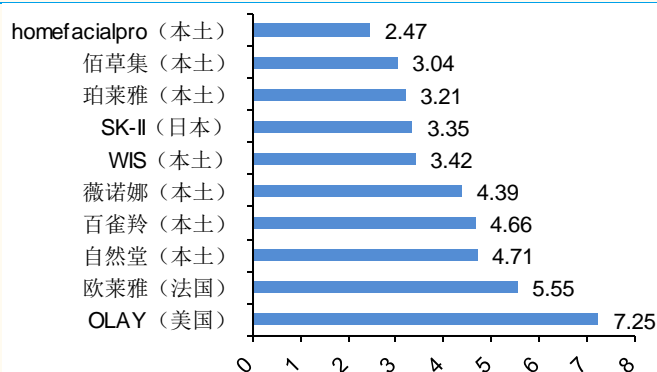
图表 1：美容护肤行业阿里平台销售额（亿元）



来源：光云科技，国金证券研究所

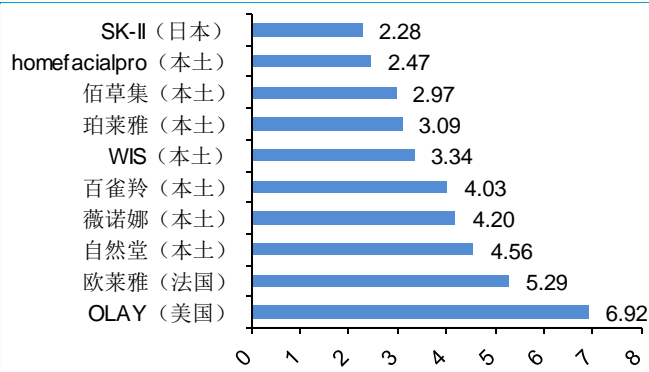
- 11 月阿里平台美容护肤行业销售额前 10 品牌依次为：OLAY（美国/7.25 亿元）、欧莱雅（法国/5.55 亿元）、自然堂（本土/4.71 亿元）、百雀羚（本土/4.66 亿元）、薇诺娜（本土/4.39 元）、WIS（本土/3.42 亿元）、SK-II（日本/3.35 亿元）、珀莱雅（本土/3.21 亿元）、佰草集（本土/3.04 亿元）、homefacialpro（本土/2.47 亿元）。本土品牌占据 7 席，势头强劲。
- 11 月天猫美容护肤行业销售额前 10 品牌依次为：OLAY（美国/6.92 亿元）、欧莱雅（法国/5.29 亿元）、自然堂（本土/4.56 亿元）、薇诺娜（本土/4.20 元）、百雀羚（本土/4.03 亿元）、WIS（本土/3.34 亿元）、珀莱雅（本土/3.09 亿元）、佰草集（本土/2.97 亿元）、homefacialpro（本土/2.47 亿元）、SK-II（日本/2.28 亿元）。虽然前两名是国际品牌，但本土品牌在前 10 中占据 7 席，且销售额与国际品牌已经较为接近。

图表 2：11 月阿里美容护肤前 10 品牌及销售额（亿元）



来源：光云科技，国金证券研究所

图表 3：11 月天猫美容护肤前 10 品牌及销售额（亿元）



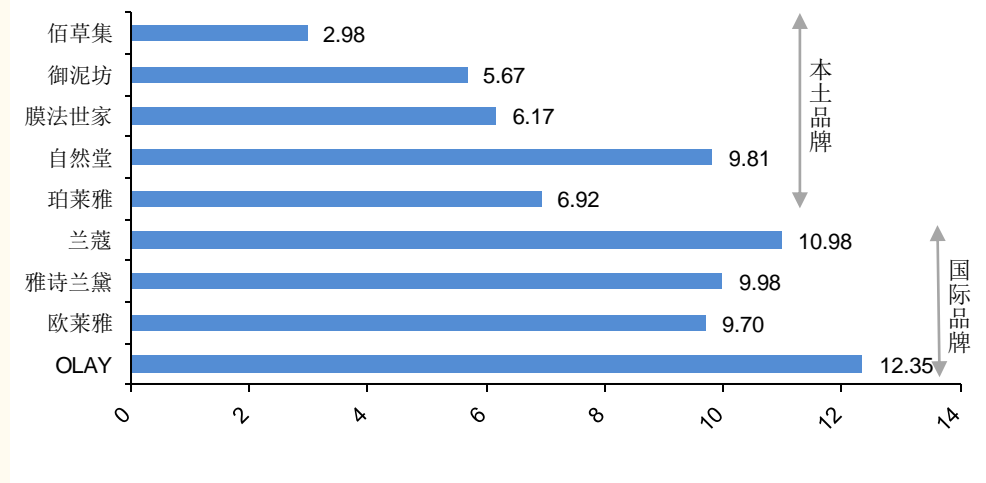
来源：光云科技，国金证券研究所

- 国内品牌线上销售已经赶上国际一线品牌。从天猫旗舰店销售规模来看，本土化妆品品牌中自然堂销售表现最亮眼，2018M1-M11 累计销售额达 9.81 亿元，其次为珀莱雅、御泥坊，2018M1-M11 累计销售额分别为 6.92

亿元和 6.17 亿元；国际品牌方面，OLAY 销售业绩最佳，2018M1-M11 累计销售额达 12.35 亿元，其次为兰蔻、雅诗兰黛，2018M1-M11 累计销售额分别为 10.98 亿元和 9.98 亿元。

- **近两年，国产品牌，尤其是国产大众化品牌崛起迅速**，包括品牌认知度的城市层级下沉，上市后更丰富的资源都起到了作用，线上占比也在不断提升。诚然国际大牌在百货等线下高端渠道有着明显的销售优势，但是在线上销售上并没有显著的优势。国际大牌线上销售最多的 OLAY 和欧莱雅天猫旗舰店销售规模大概在 10 亿元左右，也没有显著高出国内品牌。

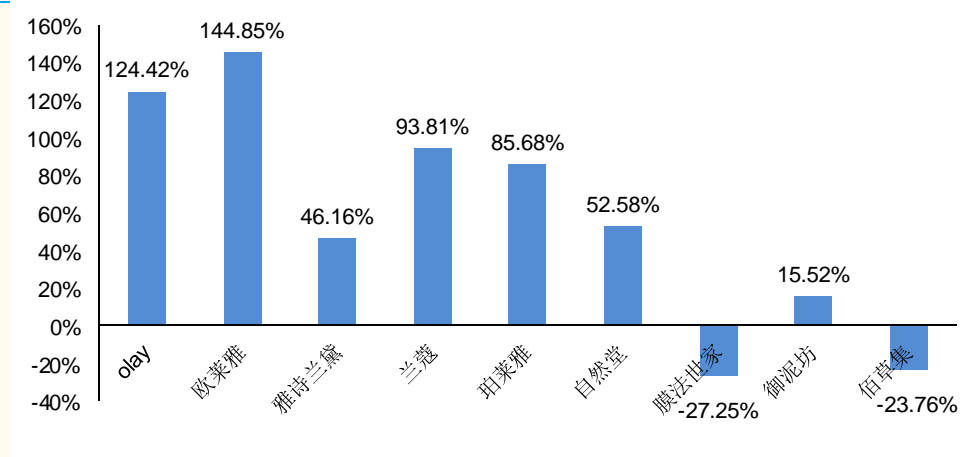
图表 4：18M1-18M11 各品牌天猫旗舰店销售额（亿元）



来源：光云科技，国金证券研究所

- **不同品牌增速分化较，线上增速与品牌战略、定位和线上运营和投入相关。**18 年 M11 天猫旗舰店销售额增速最快的品牌为欧莱雅，同比去年大幅 +144.85%，OLAY、兰蔻、珀莱雅、自然堂、雅诗兰黛、御泥坊 11 月销售额较去年同期也分别 +124.42%、+93.81%、+85.68%、+52.58%、+46.16%、+15.52%，但膜法世家和佰草集 11 月销售额较去年同期均有所下滑，销售额增速分别为 -27.25%、-23.76%。

图表 5：18M11 各品牌天猫旗舰店销售额增速

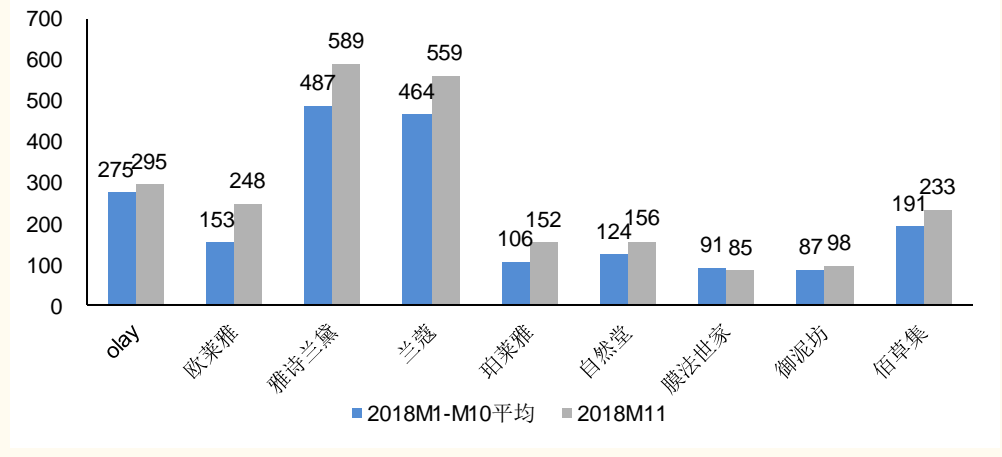


来源：光云科技，国金证券研究所

- **国内品牌普遍还是偏大众定位。**我们对比了 OLAY，欧莱雅，雅诗兰黛，兰蔻等国外品牌，以及珀莱雅，自然堂，膜法世家，御泥坊和佰草集等国内品牌的天猫旗舰店销售单价，并将 2018 前 10 个月和 11 月分开对比（因为有双十一因素）。可以看到，国内品牌普遍还是偏大众定位，线上销售均价大约在 80-240 元之间，而国外大牌定位偏中高端，线上销售的单价大约在 150-590 元。

- **双十一的销售均价会更高。**我们采取的数据，一定程度上是没有计算优惠券这些的。普遍来说，双十一对高价的产品，优惠券和打折的程度会更高，消费者也更倾向于在双十一买平时可能不买的高价产品，但也有一些商家，提高了原本的“标价”，营造打折的氛围。

图表 6：各品牌天猫旗舰店销售单价（元）分布



来源：光云科技，国金证券研究所

风险提示

- 化妆品消费增速放缓
- 产品质量风险
- 能否准确把握消费者偏好变化的风险

本周重点报告

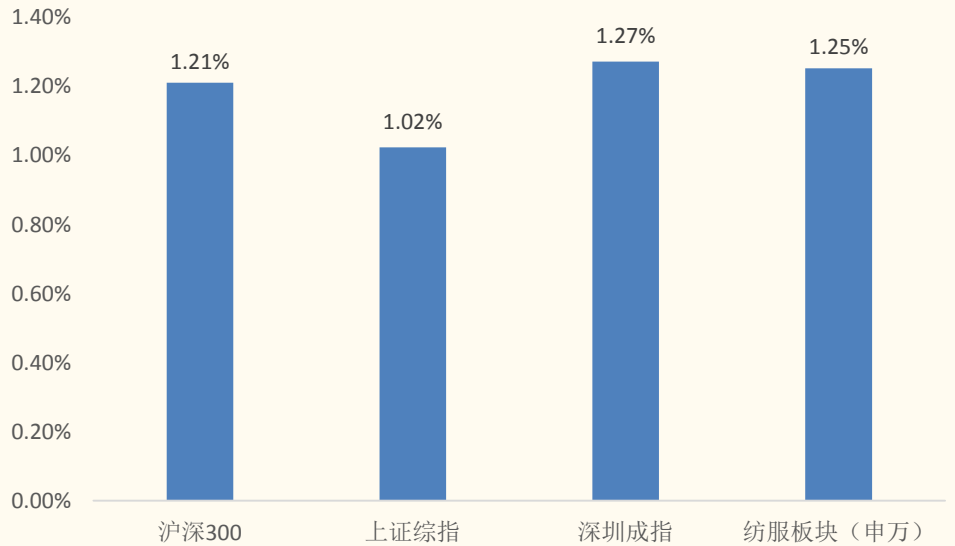
【行业深度】日本四大化妆品巨头启示录——东洋之镜为鉴，穿越周期的颜值行业

- **日本化妆品行业穿越经济周期，诞生了市值超过万亿日元的巨头：**1955 年至今，日本经济虽然经历了高速增长、低速稳定增长和停滞&低速复苏的增速换挡，仍然诞生了资生堂、花王、高丝、宝丽奥蜜思这些穿越周期、为股东创造可观回报的本土化妆品企业。泡沫经济破灭至今，日本四大化妆品集团的市值翻了约 4-10 倍，P/E 大多时候均在 20x-40x 的较高水平。我们发现业绩增长是驱动资生堂和花王市值增长的主要因素，而高丝和宝丽奥蜜思则在上市后迎来了业绩增长和估值提升的戴维斯双击。
- **日本化妆品巨头成长经验：深耕自有品牌+本国市场，发力并购+全球化。**四大化妆品巨头无一不是通过明星自有品牌在本土市场上先站稳了脚跟，例如资生堂旗下的 SHISEIDO、高丝旗下的 Kose、宝丽奥蜜思旗下的 POLA 和花王旗下的碧柔。但单个品牌的天花板是有限的，长期成长更依靠多品牌运营和全球化扩张。日企擅长不断培育自有品牌，资生堂高端化妆品中自己培育比例为 62.5%，大众化妆品几乎均为自己培育。品牌并购是日企近年来开拓新品类和新市场的增长路径，例如花王收购佳丽宝拓展化妆品版图、高丝收购 Tarte 开拓美国市场，但宝丽对 H2O+和 Jurlique 的收购则并不有效。全球化扩张中，日本企业则相对保守谨慎。2017 年资生堂和花王海外业务占比约为 50%和 40%，高丝和宝丽的海外业务占比仅为 25%和 8%。
- **日本化妆品的渠道分布和中国很不相同：**药妆店在日本化妆品渠道中占比第一，免税店则是近年来增速迅猛的渠道，但日本的电商渠道并不凶猛。我们认为，日本电商渠道并不发达的原因包括①早前日本大多数家庭主妇不工作，有充足的时间去实体店购买产品，已经形成消费习惯。②药妆店与便利店已经遍地开花，在实体店购买本就方便快捷。③日本的物流和人力成本较高，电商不一定具备价格优势。但与日本不同，中国新的主力消费群体成长于互联网爆发之时，化妆品电商销售占比已上升至 2017 年的 23%。因此在中国，电商已经成为化妆品销售的兵家必争之地。
- **日本化妆品巨头在中国的渠道下沉并不顺利，而这正是本土企业的机会：**资生堂推出的泊美和悠莱因以独立品牌运营，缺乏品牌形象辨识度，在大众市场被国货败退。高丝 2017 年将其位于杭州专门生产仅在中国销售的品牌的工厂出售转让。我们认为，大众市场竞争中跨国公司渠道下沉较慢、品牌独立经营缺乏形象辨识度以及较难对快速发展的市场做出快速反应是导致其针对中国专门推出的大众品牌并不成功的原因。我们预计未来资生堂、高丝、宝丽和花王在中国化妆品市场的主战场仍在高端领域。
- **投资建议：日本经验十分值得中国化妆品企业借鉴，未来我国本土市场大型化妆品集团的诞生值得期待：**国金消费研究团队对日本化妆品四大巨头资生堂、花王、宝丽和高丝进行了实地调研，深入探究总结日本化妆品帝国崛起的前世今生。目前我国 GDP 增速和人均 GDP 均接近 1980 年左右的日本，以东洋之镜为鉴，我们认为，未来本土翘楚有望凭借针对中国市场的创新产品、符合本土偏好的品牌定位和品牌营销以及强势的渠道下沉能力，分享国内千亿级化妆品市场盛宴。推荐珀莱雅，建议关注上海家化、御家汇、拉芳家化。
- **风险提示：**消费增速放缓、产品质量风险、能否准确把握消费者偏好变化的风险

行情回顾

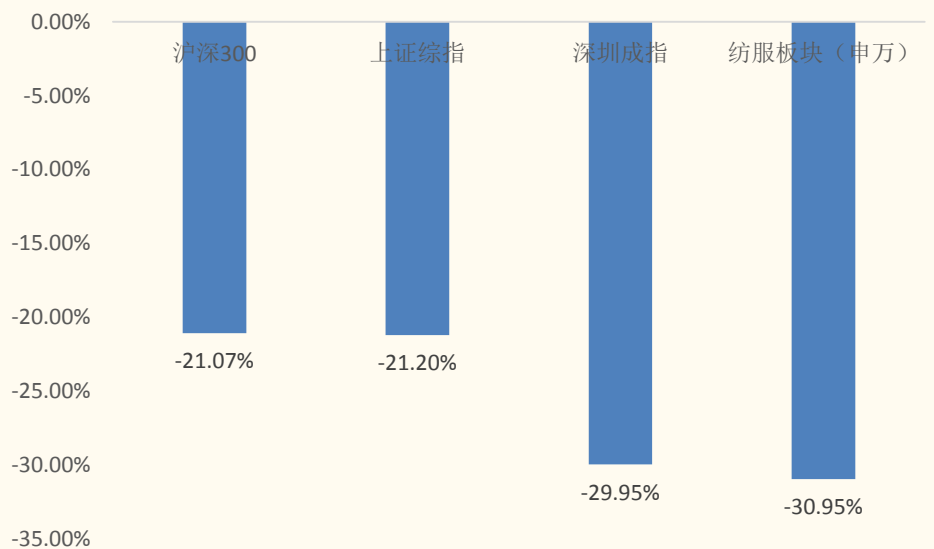
- 2018年11月26日至2018年12月7日，沪深300指数涨跌幅+1.21%，上证综指+1.02%，深圳成指+1.27%，纺服板块指数（申万）+1.25%。
- 年初至今，沪深300指数涨跌幅-21.07%，上证综指-21.20%，深圳成指-29.95%，纺服板块指数（申万）-30.95%。

图表 7：近两周各指数涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

图表 8：年初至今各指数涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

行业重点公告

- **【日播时尚】(603196) 12月3日日播时尚集团股份有限公司发布公司及董监高减持股份进展公告**

2018年11月19日至12月3日郑征先生通过集中竞价的交易方式减持22.50万股，减持数量占公司股份总数的0.09%；尚余22.50万股未完成，占公司总股本的0.09%。截至公告日，本次减持计划累计减持股票数量已过半，郑征先生持有公司无限售流通股股份157.50万股，占公司总股本的0.66%。
- **【日播时尚】(603196) 12月3日日播时尚集团股份有限公司发布公司及董监高减持股份结果公告**

2018年11月1日至12月3日林亮先生通过集中竞价的交易方式减持40万股，减持数量占公司股份总数的0.17%。截至公告日，本次减持计划实施完毕，林亮先生持有公司无限售流通股股份140万股，占公司总股本的0.58%。
- **【奥康国际】(603001) 12月3日浙江奥康鞋业股份有限公司发布关于回购公司股份的进展公告**

截至2018年11月30日，公司通过集中竞价方式回购股份数量为478.10万股，占公司目前总股本的比例为1.19%，成交的最高价为11.60元/股，成交的最低价为9.81元/股，支付的总金额为5212.71万元（含佣金、过户费等交易费用）。
- **【歌力思】(603808) 12月3日深圳歌力思服饰股份有限公司发布关于回购公司股份的进展公告**

截止至2018年12月3日（含当日），公司通过集中竞价交易方式回购股份数量为112.99万股，占公司目前总股份的比例为0.34%。成交的最低价格为15.32元/股，成交的最高价格为16.47元/股，支付的总金额为1821.07万元（不含印花税、佣金等交易费）。
- **【鲁泰A】(000726) 12月3日鲁泰纺织股份有限公司发布关于回购股份事项进展情况公告。**

截止2018年10月31日，公司累计回购B股股份6000.69万股，占公司总股本的比例为6.50%，购买最高价为9.63港币/股，最低价为8.63港币/股，支付总金额为港币5.53亿元（含印花税、佣金）。
- **【南极电商】(002127) 12月3日南极电商股份有限公司发布关于股份回购进展的公告**

截至2018年11月30日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份，已回购公司股份数量392.31万股，占公司总股本的0.16%，最高成交价为7.76元/股，最低成交价为7.40元/股，支付总金额为2970.27万元（不含交易费用）。
- **【爱婴室】(603214) 12月3日上海爱婴室商务服务股份有限公司发布关于签订投资框架协议的公告**

公司与重庆泰诚实业有限公司及其原股东重庆婴友商贸有限公司共同签署了《投资框架协议》，公司拟以自有资金合计向重庆泰诚实业有限公司投资1800万元，意向持有其51.72%的股权，成为重庆泰诚实业有限公司的控股股东。
- **【比音勒芬】(002832) 12月3日比音勒芬服饰股份有限公司发布回购公司股份预案**

公司拟通过深圳证券交易所以集中竞价交易的方式回购部分公司股份，回购总金额不低于人民币5000万元，不超过人民币1亿元，回购价格不超过42元/股，回购股份期限为自股东大会审议通过本次回购股份预案之日起不超过12个月。

- **【华孚时尚】(002042) 12月4日华孚时尚股份有限公司发布关于回购公司股份的进展公告**

截止 2018 年 11 月 30 日, 公司已累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份 11,01.47 万股, 占公司总股本 0.72%, 最高成交价为 5.92 元/股, 最低成交价为 5.65 元/股, 支付的总金额为人民币 6370.24 万元 (不含交易费用)。
- **【九牧王】(601566) 12月4日九牧王股份有限公司发布关于控股股东解除质押的公告**

截止 2018 年 11 月 30 日, 公司已累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份 11,01.47 万股, 占公司总股本 0.72%, 最高成交价为 5.92 元/股, 最低成交价为 5.65 元/股, 支付的总金额为人民币 6370.24 万元 (不含交易费用)。
- **【水星家纺】(603365) 12月4日上海水星家用纺织品股份有限公司发布关于增加募集资金投资项目实施主体及扩大募集资金投资项目实施地点的公告**

公司拟增加全资子公司陕西水星家纺有限公司、广东水星家纺有限公司 (拟设立)、苏州水星家纺有限公司 (拟设立)、四川水星家纺有限公司 (拟设立) 为“线上线下渠道融合及直营渠道建设”项目的实施主体, 并增加西安、广州、深圳、苏州和成都为该项目的实施地点。
- **【拉夏贝尔】(603157) 12月4日上海拉夏贝尔服饰股份有限公司发布关于调整公开发行 A 股可转换公司债券方案的公告**

本次公开发行 A 股可转换公司债券方案调整为募集资金总额不超过 11.70 亿元, 扣除发行费用后, 募集资金拟用于零售网络扩展建设项目、门店升级改造项目、智慧门店建设项目、物流中心建设项目。
- **【星期六】(002291) 12月5日星期六股份有限公司发布关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的停牌公告**

公司股票将在 2018 年 12 月 6 日 (星期四) 上午开市起停牌, 待公司收到并购重组委审核结果后公告并复牌。
- **【上海家化】(600315) 12月6日上海家化联合股份有限公司发布关于员工持股计划进展的公告**

本次员工持股计划所购买的股票锁定期将于 2018 年 12 月 9 日届满。
- **【华孚时尚】(002042) 12月6日华孚时尚股份有限公司发布关于回购公司股份达到总股本 1%的公告**

公司自 2018 年 11 月 21 日实施首次回购起至 2018 年 12 月 6 日, 以集中竞价方式累计回购公司股份数量为 1519.37 万股, 占公司总股本的 1%, 最高成交价为 5.92 元/股, 最低成交价为 5.65 元/股, 支付的总金额为 8782.36 万元 (不含交易费用)。
- **【太平鸟】(603877) 12月6日宁波太平鸟时尚服饰股份有限公司发布股东减持股份进展公告**

2018 年 12 月 6 日, 公司股东 Proven 与宁波鹏灏签署了《股份转让协议》, 约定将其直接持有的公司 5250 万股无限售流通股 (占公司总股本的 10.92%) 转让给宁波鹏灏; 其一致行动人东杰汽车与宁波鹏灏签署了《股权转让协议》, 约定将其全资子公司东坚投资 100% 股权转让给宁波鹏灏, 东坚投资持有宁波泛美 75% 的股权, 宁波泛美直接持有公司 4216.80 万股无限售流通股 (占公司总股本的 8.77%)。本次转让完成后, Proven 及其一致行动人将不再直接或间接持有公司任何股份。
- **【三夫户外】(002780) 12月7日北京三夫户外用品股份有限公司发布关于控股股东、实际控制人股份补充质押的公告**

公司控股股东、实际控制人张恒先生将其持有的本公司部分限售股份进行了补充质押。截至公告日，张恒先生共持有本公司股份 3129.10 万股，占公司总股本的 27.91%，本次共质押股份 525 万股，占公司总股本的 4.68%；累计质押股份 2453.51 万股，占其所持公司股份的 78.41%，占公司总股本的 21.88%。

■ **【罗莱生活】(002293) 12 月 7 日罗莱生活科技股份有限公司发布关于股东部分股权解除质押的公告**

公司股东薛骏腾先生于 2018 年 12 月 6 日将其质押给中信证券股份有限公司的非限售流通股 1652 万股进行了解除质押，占公司总股本比例为 2.19%，解除质押原因为到期还款购回。截至公告日，薛骏腾先生共持有本公司 8421.79 万股，占公司总股本的比例为 11.16%。质押解除完成后，薛骏腾先生仍有 2781.13 万股处于质押状态，占公司总股本的 3.69%。

■ **【南极电商】(002127) 12 月 7 日南极电商股份有限公司发布关于公司股东部分股份解除质押的公告**

公司股东东方新民将其所持有本公司的部分股份解除质押。截至公告日，东方新民共持有公司股份 6967.43 万股，占公司股份总数的 2.84%，累计质押股份 4982.98 万股，占其所持公司股份的 71.52%，占公司股份总数的 2.03%；东方新民一致行动人蒋学明先生持有公司股份 6397.50 万股，占公司股份总数的 2.61%，累计质押股份 6284.51 万股，占其所持公司股份的 98.23%，占公司股份总数的 2.56%；东方新民及其一致行动人蒋学明先生合计持有公司股份 1.34 亿股，占公司股份总数的 5.44%。

行业重点新闻

■ **2019 年娇兰佳人要抓好 5 个零售渠道、10 个品牌**

品观网 12 月 3 日讯，娇兰佳人董事长蔡汝青宣布娇兰佳人 2019 年“一五一十”战略，即抓好五个零售渠道，娇兰佳人、乡镇版、T+C、品牌电商、APP 商城和十个品牌。娇兰佳人 2019 年将从 3 个方面发力：开发并全面推广乡镇版的娇兰佳人；布局购物中心版店铺；全力发展 APP 商城。

■ **波司登中期业绩大涨 品牌调整策略奏效**

联商网 12 月 3 日讯，在重新聚焦核心羽绒业务，同时展开内部品牌调整后，波司登控股过去两年业绩强劲反弹，截至 9 月底的上半财年，集团纯利由上年同期 1.75 亿港元增至 2.51 亿港元。

■ **产品功能加速细分 欧莱雅将推糖尿病患者专用护肤品**

品观网 12 月 4 日讯，欧莱雅旗下专业保湿品牌适乐肤 (CeraVe) 宣布今年底在美国上市两个新产品系列，分别为“玻尿酸保湿精华”和“糖尿病患者干皮舒缓系列”，后者是专为糖尿病人的特殊护肤需求而研发，帮助患者减轻因病带来的皮肤瘙痒、干燥、开裂等并发症症状。

■ **拓展消费基数 GUCCI 将首推高端珠宝**

联商网 12 月 4 日讯，法国开云集团核心品牌 GUCCI 预计在 2019 年 6 月或 7 月，推出首款高级珠宝系列。作为集团业绩增长引擎，GUCCI 以潮流的设计成为该集团也是奢侈品市场的焦点，开云此举或是在为核心品牌寻找新的利益增长点。

■ **收购默克集团旗下消费者保健业务 宝洁加码大健康**

品观网 12 月 5 日讯，日化巨头宝洁再次进军大健康领域有了新进展。宝洁已经完成收购德国默克集团旗下的消费者保健业务。对于近年来业绩不算亮眼的宝洁来说，或许是一个新的增长点。

■ **快时尚争抢美妆蛋糕 继香水后 Zara 再推唇膏**

联商网 12 月 5 日讯，快时尚业绩逐年放缓，企业不得不扩充自身业务线加以弥补，继推出香水系列后，Zara 又在美妆市场展开布局。12 月 5 日，Zara 发布首个唇膏系列 Ultimatte，定价在 7.95-19.95 欧元之间。

■ **美团点评港股上市 最大股东腾讯持股超 20%**

亿邦动力网 9 月 20 日讯，美团点评今日正式在港交所上市，股票代码为 3690，发行价 69 港元，估值达到 534 亿美元。根据公开资料，腾讯为第一大股东，持股 20.14%，红杉中国持股 11.44%，其他投资者持股 53.75%。

■ **Zara 在中国市场全线启用代言人 请吴磊与周冬雨代言**

联商网 9 月 20 日讯，Zara 官方宣布吴磊与周冬雨将担任大中华区品牌形象大使。同时，两位代言人的同款服饰、全球限量系列都将在 Zara 天猫超级品牌日发售。

■ **诺斯贝尔新建子公司 还将增设清真化妆品车间**

品观网 12 月 6 日讯，诺斯贝尔子公司——中山诺斯贝尔无纺制品有限公司正式揭幕。自此，诺斯贝尔的化妆品 ODM 综合实力又新上一个台阶，为打造高品质与高安全性产品提供了更强劲的后盾，将更好地服务全球化妆品市场品牌客户。

■ **阿迪达斯亚太总部明年在上海启用 与耐克未来角力**

联商网 12 月 6 日讯，2019 年 1 月，阿迪达斯将入驻位于上海的全新亚太及大中华区总部。阿迪达斯新总部的启用，标志着阿迪达斯亚太市场新计划的进一步落地。亚太地区和大中华区将是全球两大运动巨头——耐克和阿迪达斯未来角力的焦点，也将成为双方全球业绩的关键。

■ **安踏拟 56 亿欧收购芬兰同行 创中企今年在欧投资之最**

联商网 12 月 7 日讯，由中国安踏体育用品有限公司牵头的一家财团接近以 56 亿欧元收购芬兰体育品牌 Amer Sports，这将是中国企业今年在欧洲进行的最大规模对外投资交易。如果交易成功，安踏将获得 Amer 旗下的一系列品牌，这将在 2022 年北京冬奥会之前充实其产品范围。

■ **欧莱雅集团成立风投基金 首笔投了法国香水定制品牌**

品观网 12 月 7 日讯，法国美妆巨头欧莱雅集团宣布，推出风险投资基金 BOLD。BOLD 的首笔投资对象为法国初创公司 Sillages Paris，这家互联网公司利用人工智能和机器学习技术打造定制化香水。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH