6 月化妆品零售环比改善，7 月珀莱雅、佰草集天猫店销售靓丽

——化妆品行业月报（20190807）

行业月报

◆**行情回顾**

上月（2019.07.1~7.30）上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 1.56%、涨 1.62%、涨 0.26%，化妆品板块涨 0.18%，跑输沪深 300 0.08PCT，板块表现弱于大盘。板块对比来看，化妆品板块表现居中上游。个股方面，御家汇、拉芳家化、珀莱雅等涨幅居前。

◆**重点数据跟踪及点评**

总体：6 月化妆品零售环比继续改善，景气度仍较高：6 月限额以上零售企业化妆品零售额同增 22.50%，增速环比 5 月提升 5.80PCT；19H1 百家重点企业化妆品零售额同增 9.6%。终端零售 5、6 月环比持续改善，实质性向好仍有待观察。化妆品获益行业成长属性，景气度较高，本土品牌及上游生产商迎发展机遇。

线上：7 月阿里全网化妆品零售增速放缓，珀莱雅、佰草集等获益爆款产品、销售靓丽：2019 年 7 月阿里全网化妆品零售额同增 23.09%、环比 6 月放缓 11.61PCT，主要为 6 月 618 电商大促带来短期波动。传统本土品牌继续分化，本土新锐品牌在线上快速成长，格局变动大，国际品牌尤其是高端品牌持续高速增长。重点品牌来看，**珀莱雅**主品牌 7 月天猫旗舰店销售额在高基数背景下同比增 176.94%、较此前月份个位数增长大幅提速，主要为打造爆款泡泡 SPA 面膜。**佰草集**自 5 月加大内容营销、主推冻干面膜明星产品以来，天猫旗舰店销售额增速总体向好,7 月同增 88.98%,环比 6 月提升 76.47PCT。

进口：6 月我国化妆品进口增速放缓。6 月我国化妆品进口 9.04 亿美元，同增 17.22%、增速同比放缓 48.79PCT。自 18 年底新电商法实施以来我国化妆品进口增速持续同比放缓，6 月叠加对美化妆品加征关税影响，进口增长承压。1~6 月我国化妆品进口累计同比 19.20%，较去年同期放缓 52.40PCT。

◆**行业公司动态**

行业新闻：欧莱雅 19H1 电商占比创新高，护肤再成增长引擎；宝洁削减营销费用举措见效，二季度销售创下 10 年来最佳表现；LG 生活与健康上半年销售超 215 亿，中国区增长 30%；美即不再只卖面膜，推出了首个原液产品线；科蒂宣布四年重组计划，要剥离从宝洁收购来的资产。

重点公告：珀莱雅股东方玉友质押股票 200 万股，占比 0.99%；上海家化 8 月 1 日 10 派 2.50 元（含税）；丸美股份 4100 万股新股 7 月 25 日上市；御家汇预告 19H1 净利 100~600 万元，同降 90.77~98.46%，累计回购 2098 万股，占比 5.1%。

◆**行业估值与投资建议**

当前美妆、个护公司及渠道商平均估值水平分别为 37 倍、43 倍、12 倍，其中美妆及渠道公司估值低于历史平均水平、而个护估值高于历史平均。

终端零售回暖趋势尚未明朗，获益行业成长属性，化妆品总体景气较高，本土品牌商及生产商有望获益。1）行业变化快速、内容营销兴起、渠道持续变迁、新锐品牌涌现，推荐把握行业趋势力强、快速转型内容营销、通过自主孵化及控股合作等方式布局多品牌的优质品牌商**珀莱雅**以及研发实力较强、旗下多品牌资产优质、部分渠道销售数据已现改善的**上海家化**，营销及经销渠道资源丰富、主打中高端眼部护理有望获益行业高端化、精细化趋势的**丸美股份**；2）下游需求释放带来上游代工发展机遇，行业格局分散、未来有望向寡头集中，推荐关注研发实力强与规模优势逐渐凸显的本土制造龙头**诺斯贝尔**。

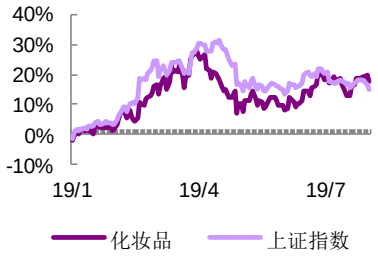
◆**风险分析：**终端消费疲软；进口关税下调/国际品牌降价加剧行业竞争。

分析师

李婕 (执业证书编号：S0930511010001)
021-52523339
lijie_yjs@ebscn.com

罗晓婷(执业证书编号：S0930519010001)
021-52523673
luoxt@ebscn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

618 电商大促提振线上零售，6 月起对美国化妆品进口加征关税 ……2019-08-02

618 电商大促提振线上零售，6 月起对美国化妆品进口加征关税 ……2019-07-04

把握行业趋势与机遇，关注长短期竞争要素——化妆品 2019 年下半年投资策略 ……2019-06-15

行业月报：线上线下零售环比放缓，传统本土品牌调整节奏不一、出现分化 ……2019-06-04

行业月报：终端零售环比改善，线上继续快速增长、格局持续变化 ……2019-05-13

行业竞争加剧影响面膜主业表现，新品类增长靓丽、期待未来放量——御家汇（300740.SZ）动态跟踪报告 ……2019-05-02

渠道库存清理致收入增速放缓，轻装上阵业绩望持续改善——上海家化（600315.SH）2019 年一季报点评 ……2019-04-27

业绩继续靓丽，全年业绩目标达成信心足——珀莱雅（603605.SH）2019 年一季报点评 ……2019-04-19

行业月报：终端零售疲软、化妆品景气较高，线上本土品牌表现分化 ……2019-04-03

目 录

1、 行情回顾 3
2、 重点数据跟踪及点评 4
2.1、 零售数据：6 月化妆品零售环比继续改善，景气度仍较高 4
2.2、 线上数据：7 月阿里全网化妆品零售增速放缓，珀莱雅、佰草集等获益爆款产品、销售靓丽 5
2.3、 进口数据：6 月我国化妆品进口同比增 17.22%、增速同比放缓 48.79PCT 9
3、 行业公司动态 10
3.1、 行业新闻 10
3.2、 公司动态 13
4、 行业估值与投资建议 14
4.1、 行业估值 14
4.2、 投资建议 16
5、 风险分析 18

1、行情回顾

上月（2019.07.01~07.31）上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 1.56%、涨 1.62%、涨 0.26%，化妆品板块[①]涨 0.18%，跑输沪深 300 0.08PCT，板块表现弱于大盘。

板块对比来看，化妆品板块表现居中上游。

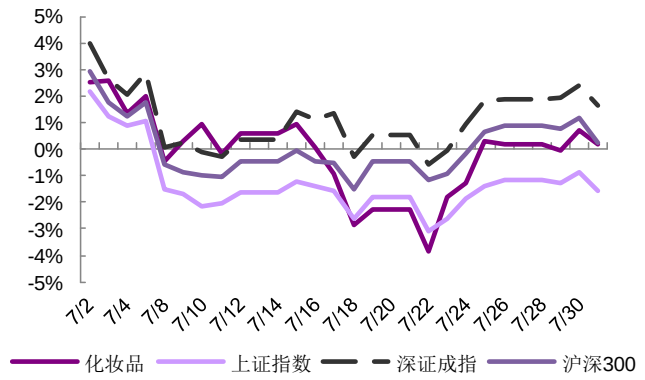
个股方面，御家汇、拉芳家化、珀莱雅等涨幅居前。

图 1：上月（2019.07.01~07.31）化妆品板块涨跌幅

板块名称	上月涨跌幅（%）
上证综合指数成份	(1.56)
深证成份指数成份	1.62
沪深300	0.26
化妆品指数	0.18

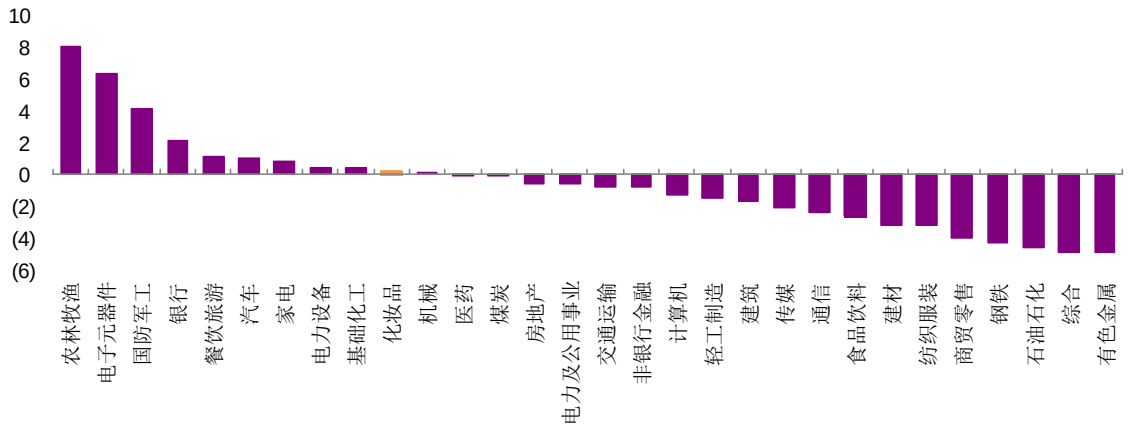
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 2：上月（2019.07.01~07.31）化妆品板块涨跌幅走势



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 3：上月（2019.07.01~07.31）各板块涨跌幅（%）



资料来源：Wind、光大证券研究所

[①]此处的化妆品板块为光大证券选取的主业为个护、彩妆研发、生产、销售等相关的A股上市公司，包含有上海家化、珀莱雅、御家汇、拉芳家化、名臣健康、广州浪奇、青岛金王等个股，不同于 Wind 直接披露的化妆品指数（8841109.WI）。

表 1：上月（2019.07.01~07.31）化妆品个股涨跌幅

证券代码	证券简称	上月收盘价（元）	上月涨跌幅（%）	上月成交量（万股）	市值（亿元）
300740.SZ	御家汇	8.99	10.85	17010	37
603630.SH	拉芳家化	15.16	6.99	5928	34
603605.SH	珀莱雅	67.12	1.42	3739	135
600315.SH	上海家化	31.02	0.39	9681	210
002919.SZ	名臣健康	15.50	-1.77	7834	19
002094.SZ	青岛金王	4.96	-4.62	19105	34
002503.SZ	广州浪奇	2.57	-6.55	56615	79

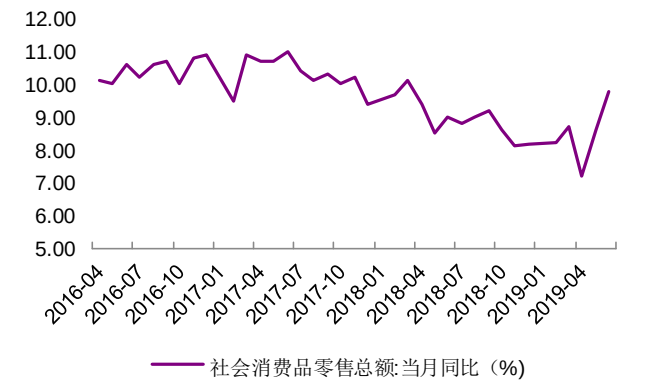
资料来源：Wind

2、重点数据跟踪及点评

2.1、零售数据：6 月化妆品零售环比继续改善，景气度仍较高

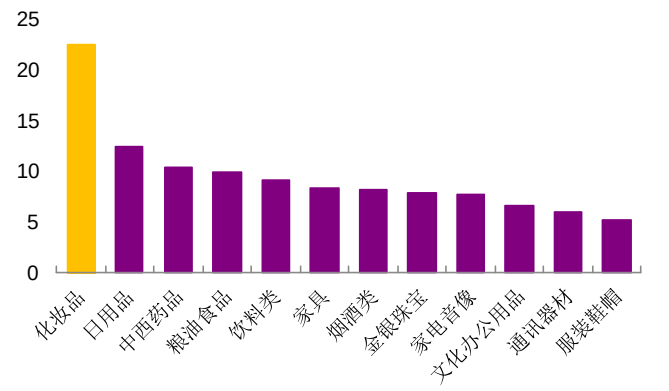
据国家统计局，2019 年 6 月我国社会消费品零售额同增 9.80%、增速较去年同期提升 0.80PCT，增速环比 5 月提升 1.20PCT，其中限额以上零售企业化妆品零售额同比增 22.50%，增速环比 5 月提升 5.80PCT、同比上一年同期提升 11.00PCT。5、6 月零售环境环比连续改善，其中化妆品零售叠加自身行业成长属性，5、6 月亦环比改善，未来终端零售好转趋势是否延续建议持续观察。横向对比来看，当前化妆品景气度较其他品类更高。

图 4：我国社会消费零售额当月增速（%）



资料来源：国家统计局、光大证券研究所

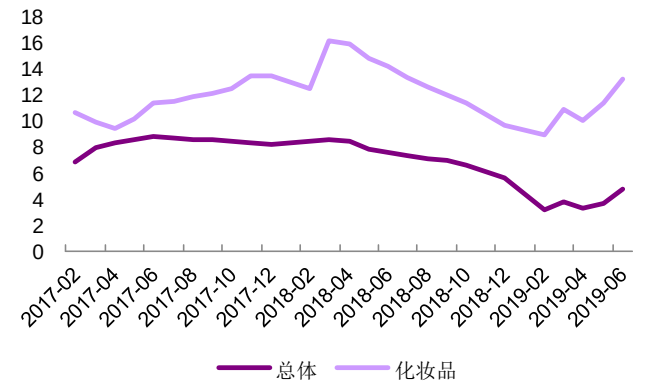
图 5：19 年 6 月限额以上零售企业主要消费品类当月零售额增速（%）



资料来源：国家统计局、光大证券研究所

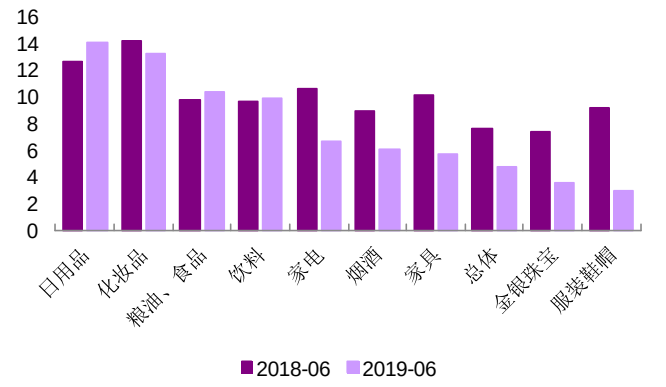
累计增速来看，2019 年 1~6 月我国社会消费品零售额同比增 8.40%，较去年同期放缓 1.00PCT。其中限额以上零售企业化妆品零售额同比增 13.20%、较去年同期放缓 1.00PCT，仍高出总体零售 4.80PCT。

图 6：我国限额以上零售企业零售总额及化妆品零售额累计增速（%）



资料来源：Wind、光大证券研究所

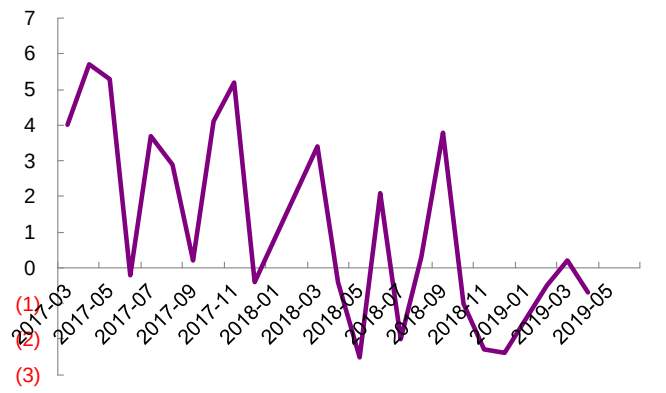
图 7：我国限额以上企业主要消费品零售额同比增速（%）



资料来源：Wind、光大证券研究所

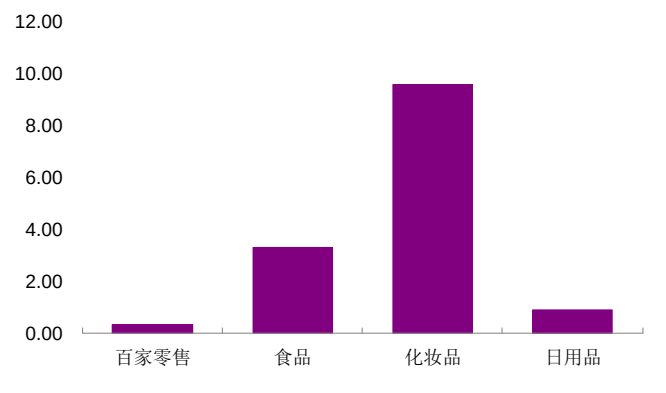
根据中华全国商业信息中心统计，上半年全国百家重点大型零售企业零售额同比增长 0.3%，增速较 1~5 月份提升 0.3PCT。其中，粮油食品类零售额累计增长 3.3%，化妆品类累计增长 9.6%，日用品类累计增长 0.9%，均实现正增长。

图 8：全国百家重点企业零售额增速（%）



资料来源：中华商业信息中心、光大证券研究所
注：19 年 6 月增速实际为 19H1 累计增速

图 9：19H1 全国百家重点企业部分品类零售额增速(%)



资料来源：中华商业信息中心、光大证券研究所

当前终端零售 5、6 月环比持续改善，终端零售实质性向好仍有待观察。化妆品获益行业成长属性，景气度较高，本土品牌及上游生产商迎发展机遇，推荐关注。

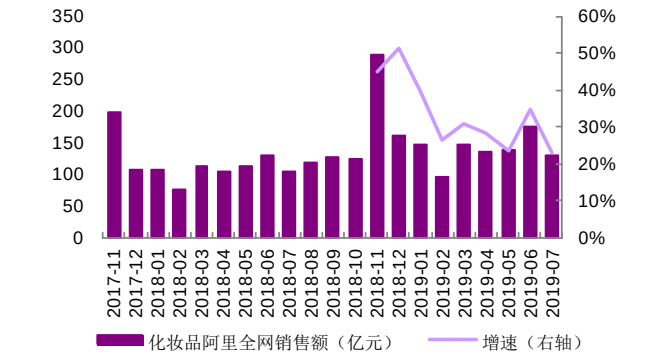
2.2、线上数据：7 月阿里全网化妆品零售增速放缓，珀莱雅、佰草集等获益爆款产品、销售靓丽

据淘数据，2019 年 7 月阿里全网化妆品零售额同比增 23.09%、环比 6 月放缓 11.61PCT，主要为 6 月 618 电商大促带来短期波动。

细分品类看，2019 年 7 月护肤、彩妆、美发护发等销售额分别同比增 33.61%、1.62%、29.05%，分别环比 6 月放缓 7.21PCT、18.01PCT、4.53PCT。

分量价看，7 月阿里全网化妆品销售均价贡献力度继续高于销量，显示线上高端化趋势。具体来看，7 月护肤销量、均价分别同比降 1.33%、增 35.41%，彩妆销量、均价分别同比降 29.55%、增 44.24%，美发护发销量、均价分别同比增 3.59%、24.58%。

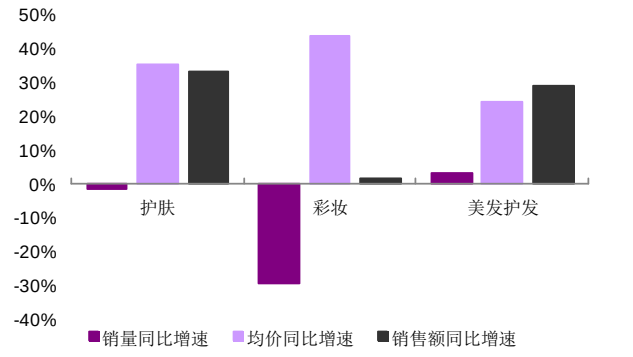
图 10：阿里全网化妆品当月销售额及同比增速



资料来源：淘数据、光大证券研究所

注：化妆品包含阿里统计的美容护肤美体精油（简称护肤）、彩妆香水美妆工具（简称彩妆）、美发护发等化妆品相关的一级行业。

图 11：2019 年 7 月阿里全网化妆品细分品类销量、均价、销售额同比增速



资料来源：淘数据、光大证券研究所

细分行业格局及各品牌发展看：

1）护肤行业：本土新锐品牌格局变动大；本土传统品牌中珀莱雅、佰草集等获益爆款助力、销售靓丽；国际高端品牌继续高速增长

本土新锐品牌在线上快速成长，同时格局变动大，如莱贝 2019 年 2 月首次进入前十榜单，3~6 月持续登榜，但 7 月未能保持前十地位；7 月左颜右色等新锐品牌涌现。

表 2：阿里全网护肤品行业前十大品牌销售额及在阿里全网护肤品行业市占率

排名	品牌 (2019.05)	销售额（百万元）	阿里全网市占率	品牌 (2019.06)	销售额（百万元）	阿里全网市占率	品牌 (2019.07)	销售额（百万元）	阿里全网市占率
1	莱贝	702.21	7.26%	莱贝	902.38	7.33%	l'oreal	40.54	0.47%
2	一枝春	219.15	2.26%	l'oreal	393.83	3.20%	丽芝雅	19.91	0.23%
3	欧丽源	212.47	2.20%	olay	226.25	1.84%	nivea	14.77	0.17%
4	bauo	200.57	2.07%	lancome	217.72	1.77%	赫恩	14.68	0.17%
5	梵贞	191.03	1.97%	一枝春	206.04	1.67%	俞唐	13.62	0.16%
6	l'oreal	181.75	1.88%	sk-ii	165.96	1.35%	麦芙迪	11.96	0.14%
7	lancome	151.56	1.57%	wis	164.82	1.34%	左颜右色	11.06	0.13%
8	36°37	116.45	1.20%	百雀羚	143.45	1.16%	Mentho-latum	9.35	0.11%
9	olay	115.50	1.19%	薇诺娜	141.86	1.15%	uno	9.15	0.11%
10	wis	112.13	1.16%	自然堂	130.14	1.06%	wis	8.99	0.10%

资料来源：淘数据、光大证券研究所

重点品牌官方旗舰店销售额情况来看：

a）传统本土品牌继续分化，其中珀莱雅、佰草集等获益爆款助力销售靓丽：

珀莱雅:主品牌7月天猫旗舰店销售额在高基数背景下同比增176.94%、较此前月份个位数增长大幅提速，主要为打造爆款泡泡 SPA 面膜，该面膜销售额贡献天猫旗舰店销售额 67.24%，并且位列阿里全网美容护肤品类销量、销售额单品第一名。

上海家化：佰草集自5月加大内容营销、主推冻干面膜明星产品以来，天猫旗舰店销售额增速总体向好，7 月同增 88.98%，环比 6 月提升76.47PCT，公司积极迎合行业趋势调整，建议继续关注后续改善情况；玉泽、家安等表现良好，品牌天猫旗舰店销售额分别同比增103.43%、36.04%，六神、美加净、高夫等增速低于行业总体，7 月品牌天猫旗舰店销售额分别同比增9.82%、0.19%、9.46%。

丸美：近月主品牌销售额增速在30~60%间波动，7 月天猫旗舰店销售额同比增56.54%。

御家汇：旗下品牌天猫旗舰店销售额增速仍承压，主要为面膜行业门槛低、国内外品牌竞争激烈所致。

其他非上市公司旗下品牌表现来看，国产第一梯队中百雀羚、韩束、自然堂等增长靓丽、表现高于行业平均水平。

b）新锐品牌 HFP 7 月天猫旗舰店销售额同比增58.19%，环比6月提升44.35PCT。

c）国际品牌总体高速增长，尤其是高端品牌，显示线上高端化趋势。

表3：护肤行业重点国内外品牌官方旗舰店当月销售额同比增速

分类	公司	品牌官方旗舰店	2019-03 销售额同比增速	2019-04 销售额同比增速	2019-05 销售额同比增速	2019-06 销售额同比增速	2019-07 销售额同比增速
阿里全网护肤行业			53.00%	45.98%	45.98%	45.98%	33.61%
本土传统品牌	珀莱雅	珀莱雅	22.09%	9.20%	0.30%	6.64%	176.94%
		韩雅	299.16%	606.53%	297.20%	216.61%	258.76%
		猫语玫瑰	4315.27%	731.73%	41.74%	240.19%	189.03%
		悦芙媞	-79.04%	-86.63%	-65.42%	-41.42%	-18.61%
		悠雅	129.62%	309.74%	92.36%	23.30%	40.19%
	上海家化	佰草集	22.71%	-46.46%	48.13%	12.52%	88.98%
		六神	69.04%	51.90%	17.08%	21.79%	9.82%
		美加净	65.47%	11.42%	-34.98%	8.43%	-48.07%
		高夫	12.95%	-16.96%	19.22%	28.15%	-27.62%
		玉泽	-	42.64%	26.78%	78.40%	103.43%
		家安	13.77%	26.16%	-66.28%	-61.97%	36.04%
	御家汇	御泥坊	-60.13%	-51.47%	-48.67%	-18.33%	-24.53%
		小迷糊	-43.78%	-24.20%	-50.43%	-48.49%	-51.72%
	丸美股份	丸美	-	-	50.90%	35.28%	56.54%
	百雀羚	百雀羚	-9.18%	4.52%	5.99%	179.81%	279.93%
	上海上美	韩束	-24.04%	-4.62%	-5.64%	52.78%	179.73%
		一叶子	-33.46%	-37.32%	-57.84%	-12.40%	17.79%
	伽蓝集团	自然堂	6.69%	13.10%	18.08%	32.41%	52.61%
	相宜本草	相宜本草	52.62%	104.77%	116.81%	77.81%	17.70%
	韩后	韩后	52.84%	15.68%	21.24%	57.18%	-4.93%
本土新锐品牌	蛋壳网络科技	HFP	74.43%	78.71%	6.94%	13.84%	58.19%
国际-大众品牌	欧莱雅（法国）	巴黎欧莱雅	191.53%	332.28%	188.45%	339.99%	202.08%

		Olay	62.02%	65.30%	73.10%	43.89%	113.90%
	拜尔斯道夫（德）	妮维雅	34.76%	-89.70%	-87.83%	31.55%	120.49%
	资生堂（日）	欧珀莱	-1.19%	21.40%	13.31%	197.29%	120.52%
	爱茉莉太平洋（韩）	悦诗风吟	20.00%	32.16%	30.16%	54.73%	11.44%
国际-高端品牌	欧莱雅（法国）	兰蔻	99.76%	43.23%	242.55%	434.78%	247.50%
	雅诗兰黛（美）	雅诗兰黛	38.57%	59.29%	54.46%	238.97%	243.79%
	资生堂（日）	SKII	67.67%	57.42%	98.88%	358.89%	1085.86%

资料来源：淘数据、光大证券研究所

注：上述品牌销售额实际为品牌天猫官方旗舰店销售额数据，不能等同于该品牌线上总销售额。

2）彩妆：本土大众品牌与国际大牌平分秋色

本土新锐品牌完美日记表现强势，连续多月占据彩妆行业第一，此外花西子、zeesea、稚优泉等新锐品牌表现稳定、持续进入前十榜单。上述本土品牌多为大众定位。进入前十的国际品牌以高端为主，主要为高端领域仍由国际品牌占主导。

表 4：阿里全网彩妆行业前十大品牌销售额及在阿里全网彩妆行业市占率

排名	品牌 (2019.05)	销售额	阿里全网市占率	品牌 (2019.06)	销售额	阿里全网市占率	品牌 (2019.07)	销售额	阿里全网市占率
1	完美日记	164.89	4.59%	完美日记	221.09	5.29%	完美日记	123.63	3.61%
2	ysl	103.84	2.89%	maybelline	105.02	2.51%	YSL	81.08	2.37%
3	mac	95.62	2.66%	ysl	74.66	1.79%	MAC	77.36	2.26%
4	花西子	94.82	2.64%	欧丽源	73.48	1.76%	zeesea	63.89	1.87%
5	dior	77.13	2.15%	卡姿兰	72.85	1.74%	花西子	63.60	1.86%
6	givenchy	73.26	2.04%	mac	71.06	1.70%	giorgio armani	53.75	1.57%
7	giorgio armani	69.00	1.92%	稚优泉	66.05	1.58%	卡姿兰	53.31	1.56%
8	曼诗丽	59.74	1.66%	花西子	63.75	1.52%	dior	52.01	1.52%
9	estee lauder	58.79	1.64%	3CE	61.58	1.47%	稚优泉	46.84	1.37%
10	maybelline	57.46	1.60%	lancome	61.47	1.47%	estee lauder	45.25	1.32%

资料来源：淘数据、光大证券研究所

重点品牌天猫旗舰店销售额来看，完美日记、卡姿兰等本土品牌表现亮眼，继续高速增长，7 月销售额分别同比增 287.96%、102.06%；国际大牌 MAC、纪梵希等销售额同比大增主要为七夕限定款推动。

表 5：彩妆行业重点国内外品牌官方旗舰店当月销售额同比增速

分类	品牌官方旗舰店	2019-03 销售额同比增速	2019-04 销售额同比增速	2019-05 销售额同比增速	2019-06 销售额同比增速	2019-07 销售额同比增速
阿里全网彩妆行业		**45.92%**	**30.38%**	**14.96%**	**16.56%**	**1.62%**
本土传统品牌	卡姿兰	64.11%	41.83%	68.01%	117.36%	102.06%
	玛丽黛佳	-20.08%	-2.18%	2.03%	-54.41%	-43.66%
本土新锐品牌	完美日记	1698.89%	808.95%	884.14%	444.63%	287.96%
	稚优泉	87.48%	52.15%	27.11%	14.68%	39.83%
国际品牌-大众定位	美宝莲	69.16%	79.96%	95.35%	-	159.62%
国际品牌-中高/高端定位	Mac	44.73%	-86.37%	157.51%	352.79%	4202.19%
	纪梵希	1.87%	30.35%	112.23%	419.02%	1064.72%

资料来源：淘数据、光大证券研究所

注：上述品牌销售额实际为品牌天猫官方旗舰店销售额数据，不能等同于该品牌线上总销售额。

3）美发护发：行业格局总体稳定，国际品牌表现靓丽

7 月阿里全网美发护发行业格局总体稳定，少量新锐品牌涌向，例如沪美异军突起、位居榜首，芭思蔻首次进入前十榜单。

重点品牌天猫旗舰店销售额来看，拉芳家化旗下品牌拉芳、美多丝 7 月分别同比增 5.43%、49.78%，月份波动较大；国际高端品牌 RYO、卡诗等高速增长、表现靓丽。

表 6：阿里全网美发护发行业前十大品牌销售额及在阿里全网美发护发行业市占率

排名	品牌 (2019.05)	销售额（百万元）	阿里全网市占率	品牌 (2019.06)	销售额（百万元）	阿里全网市占率	品牌 (2019.06)	销售额（百万元）	阿里全网市占率
1	schwarzkopf	41.78	6.00%	schwarzkopf	81.36	8.18%	沪美	48.97	5.93%
2	l'oreal	34.94	5.01%	l'oreal	54.21	5.45%	schwarzkopf	39.31	4.76%
3	阿道夫	20.99	3.01%	kerastase	46.16	4.64%	l'oreal	31.91	3.86%
4	kerastase	17.82	2.56%	阿道夫	39.60	3.98%	阿道夫	22.74	2.75%
5	Ryo	15.28	2.19%	Ryo	34.58	3.48%	kerastase	18.11	2.19%
6	润丝丹	13.57	1.95%	Clear	17.26	1.74%	魔香	16.37	1.98%
7	魔香	11.87	1.70%	润丝丹	15.46	1.55%	润丝丹	15.19	1.84%
8	kao	11.10	1.59%	魔香	14.63	1.47%	芭思蔻	14.94	1.81%
9	辛有志	9.57	1.37%	kao	14.13	1.42%	ryo	14.22	1.72%
10	shiseido	8.56	1.23%	shiseido	12.98	1.30%	kao	13.66	1.65%

资料来源：淘数据、光大证券研究所

表 7：美发护发行业重点国内外品牌官方旗舰店当月销售额同比增速

分类	品牌官方旗舰店	2019-03 销售额同比增速	2019-04 销售额同比增速	2019-05 销售额同比增速	2019-06 销售额同比增速	2019-07 销售额同比增速
阿里全网美发护发行业		**29.78%**	**26.94%**	**22.57%**	**29.12%**	**29.05%**
本土传统品牌	拉芳	33.86%	4.22%	78.67%	25.66%	5.43%
	美多丝	-13.68%	52.08%	-62.54%	-49.96%	49.78%
	蒂花之秀	68.46%	-131.48%	-14.83%	-9.68%	15.93%
	滋源	26.29%	12.25%	-17.27%	-29.70%	-33.70%
本土新锐品牌	阿道夫	45.57%	69.31%	88.10%	32.35%	9.88%
国际品牌	施华蔻	13.25%	37.35%	49.30%	30.37%	-0.67%
	RYO	45.57%	64.68%	129.26%	116.22%	97.75%
	卡诗	59.46%	49.72%	148.02%	160.53%	185.42%

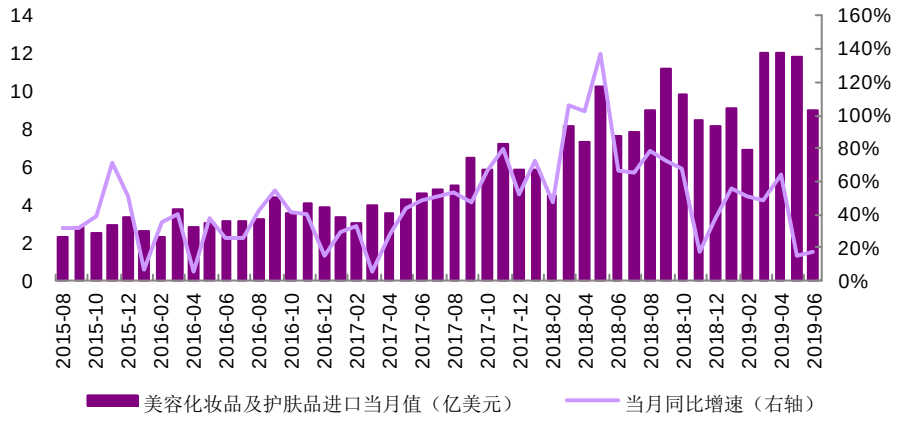
资料来源：淘数据、光大证券研究所

注：品牌销售额实际为品牌天猫官方旗舰店销售额数据，不能等同于该品牌线上总销售额。

2.3、进口数据：6 月我国化妆品进口同比增 17.22%、增速同比放缓 48.79PCT

2019 年 6 月我国美妆进口 9.04 亿美元、同比增 17.22%、同比放缓 48.79PCT，自 18 年底新电商法实施以来我国化妆品进口增速持续同比放缓，6 月叠加我国对美化妆品加征关税影响，进口增长承压；1~6 月累计同比增 19.20%，较去年同期放缓 52.40PCT。

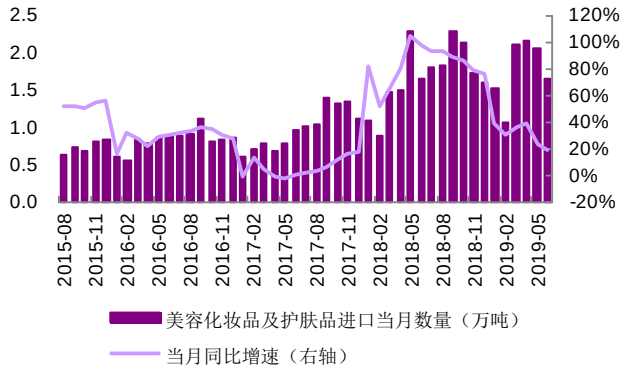
图 12：我国美容化妆品及护肤品当月进口金额及同比增速



资料来源：海关总署、光大证券研究所

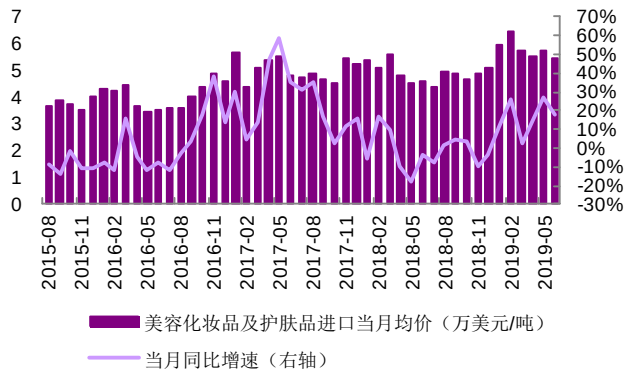
分量价来看，6 月美妆进口额增速同比放缓主要为进口量增速放缓所致。2019 年 6 月进口量 1.65 万吨、同比增 19.09%、同比去年同期放缓 78.16PCT，进口均价 5.46 万美元/吨，同比增 17.90%、同比去年同期提升 21.64PCT。

图 13：我国美妆当月进口数量及同比增速



资料来源：海关总署、光大证券研究所

图 14：我国美妆当月均价及同比增速



资料来源：海关总署、光大证券研究所

3、行业公司动态

3.1、行业新闻

3.1.1、欧莱雅 19H1 电商占比创新高，护肤再成增长引擎

据品观网 2019 年 8 月 1 日报道：继续受益于亚洲市场和护肤品的强劲需求，以及电商和旅游零售渠道双位数销售增幅拉动，欧莱雅在 2019 年上半年的销售额连续第二年实现有史以来最高增长率，同比增长 7.3%。

今日，欧莱雅集团披露 2019 年上半年经营结果，期内销售额实现 148.12 亿欧元（约合人民币 1137.27 亿元），同比增长 7.3%；第二季度销售额为

72.61 亿欧元（约合人民币 557.52 亿元），同比增长 6.8%，增长较第一季度的 7.7%放缓，未能超出市场预期。

营业利润率继续刷新历史纪录，从上年同期 19.2%提升至 19.5%，至 28.88 亿欧元（约合人民币 221.78 亿元）。扣非净利润同比增长 7.2%，至 24.66 亿欧元（约合人民币 189.36 亿元）。

从各业务板块表现来看，高档化妆品部门和活性化妆品部门均贡献了两位数的增幅；从地区表现来看，在今年第一季度跃居欧莱雅全球第一大区域市场后，亚太地区增幅继续领跑，上半年同比增幅达 30.4%。中国市场一如既往表现良好。在南亚，欧莱雅正在实现强劲增长并赢得市场份额。

此外，电商和旅游零售渠道持续发力。旅游零售渠道增幅达 21.2%。电商增幅更为显著，高达 48.5%，其销售额占整体销售比例为 13.2%，较第一季度 43.7%的增幅和 12%的销售占比均有提升。

与此同时，欧莱雅也在逐步加码数字化营销和多媒体渠道。今年上半年，欧莱雅联手 ModiFace 为亚马逊提供口红试色服务，同时推出线上平台 Inside Our Products，确保产品成分与来源完全透明公开。一些系列动作的背后是欧莱雅为电商渠道的拓展而铺设基础设施，并巩固了品牌与消费者沟通效率与满意度。

除经营数据外，此次财报中透露的品类趋势变化也值得关注。拉动欧莱雅业绩的品类功臣从前两年的彩妆变为护肤。从财报披露数据来看，从大众品牌巴黎欧莱雅、卡尼尔，到活性化妆品下所有品牌，以及高档化妆品部门的赫莲娜，都因护肤获得显著成长，主要动力则来自消费者对成分和抗衰老的需求增长。

3.1.2、削减营销费用举措见效，宝洁二季度销售创下 10 年来最佳表现

据品观网 2019 年 8 月 2 日报道：快消品巨头宝洁在 7 月 30 日发布的最新一季财报令投资者感到满意——今年二季度（2019 第四财季）净销售额 171 亿美元，市场预期 168.58 亿美元，去年同期为 165.03 亿美元；2019 财年净销售额 676.84 亿美元，市场预期 674.28 亿美元，去年同期为 668.32 亿美元。

受益于价格上调和部分品牌销量大增，宝洁的内生性销售额（剔除汇率、并购等因素影响的销售额）同比增长 7%，同样高于市场预期的 3~4%。按照其首席执行官 David Taylor 的说法，这是近 10 年来的最佳销售表现。宝洁的财务总监兼联合主席 Jon Moeller 也表示，调查结果表明，从削减品牌和职位，到精简组织结构等一系列扭亏为盈的举措正在带来积极的结果。

出于降低经营成本的考虑，早在 2014 财年，宝洁就砍掉了 40%的广告代理商，节省了 15%的代理和制作费用。2015 年，它又大规模砍掉了 100 多个品牌，并且在北美与合作了近 20 年的代理商阳狮集团正式分手，将大部分媒体采购和规划项目移交给了宏盟集团。

这也意味着，至少从目前来看，宝洁削减营销费用、让整个代理流程效率更高的举措取得了一定效果，也反驳了一些营销行业人士声称宝洁会因为近年来不断降低成本会使公司陷入困境的论断。

不过宝洁依然会增加必要的广告投入，让整个营销过程效率更高。

3.1.3、LG 生活与健康上半年销售超 215 亿，中国区增长 30%

据华丽志 2019 年 7 月 26 日报道：因中国市场的衰落，韩国市场普遍看衰韩妆发展。在这一低迷背景下，凭借中高端品牌布局，以及中国市场的持续增长，LG 生活与健康今年上半年营收再创新纪录。

同期发布的 LG 生活与健康上半年财报显示，2019 年上半年，LG 生活与健康销售额同比增长 11.9%，至 3.7 万亿韩元（约合人民币 215.13 亿元），营业利润同比增长 13.2%，至 6240 亿韩元（约合人民币 36.28 亿元），净利润同比增长 13.9%，至 4370 亿韩元（约合人民币 25.41 亿元）。由于连续 2 个季度营业利润超过 3000 亿韩元（约合人民币 17.42 亿元），LG 生活与健康上半年销售额和营业利润均再次刷新历史记录。

其中，LG 生活与健康旗下代表性高端品牌“后”在上半年销售实现了 30%的大幅增长，这有赖于后推出的了特别套装皇家礼盒的带动；苏秘 37°及其高端系列 LoescSumma 也分别实现大幅增长，上半年销售分别增长 12%和 61%，中国依然是品牌增长主要区域，新任品牌代言人古力娜扎推动了品牌知名度的提升；欧蕙及其高端系列 The First 也在上半年分别增涨 8%和 27%。

与此同时，中国、日本和香港等亚洲主要海外市场强劲增长，其中，中国市场上半年销售额增长了 30%。

鉴于化妆品板块高端化策略的成功，个护板块正在以高端化升级产品线。通过加推新品和加强品牌定位，个护品牌大部分都实现了 2 位数的大幅增长。特别是在中国市场，中高端品牌睿嫣 ReEn、喜玛拉雅粉红盐和按压瓶牙膏等高端品牌及产品，在屈臣氏渠道获得 27%的高增长。

3.1.4、美即不再只卖面膜，推出了首个原液产品线

据品观网 2019 年 7 月 30 日报道：近日，欧莱雅集团宣布，美即推出首个高效原液产品线，正式进军面膜以外的护肤品类。至此，美即也成为欧莱雅集团首个拥有原液产品线的品牌。

据欧莱雅方面介绍，美即首批高效原液系列产品线含五款产品，分别是美即烟酰胺原液、美即玻尿酸 B5 原液、美即 VCE 原液、美即胜肽原液、美即果酸原液，分别针对美白焕亮、深层补水、抗氧化、抗初老、淡痘印细毛孔等年轻消费人群中突出的需求。

推出原液产品线，也是欧莱雅应对新兴化妆品消费者关注产品“成分”、需求专业化的举措。而将“原液”品类的研发成果应用于美即品牌，也体现了欧莱雅想要“复兴”美即的想法。

为补充集团品牌阵容，开拓大众面膜市场，欧莱雅集团在 2014 年收购了美即面膜。但由于收购后创新不足，推新较慢，此后美即业绩开始滑落。

2015 年被欧莱雅点名表示其业绩导致集团在中国的增长过低，保持多年第一的市场份额也在 2016 年一落千丈。

2017 年之后，美即陆续推出了鲜注膜力玻尿酸面膜、鲜注膜力维 C 安瓶面膜、美白奶皮面膜等创新产品，这些被视为美即重振品牌的举措。2018 年欧莱雅中国发展计划中，也强调要加大“美即”品牌面膜的研发创新。

如今涉足原液护肤品类，是美即重塑品牌、尝试通过产品、品类的创新重新找回市场主动权的重要一步。

3.1.5、科蒂宣布四年重组计划，要剥离从宝洁收购来的资产

据华丽志 2019 年 6 月 11 日报道：国际化妆品巨头 Coty 科蒂集团周一宣布四年重组计划，计划在 2023 年前实现资产减值 30 亿美元（约合人民币 206.4 亿元），而这部分资产主要是从宝洁收购来的。通过资产减值，Coty 希望到 2023 年消费化妆品业务销量占比将缩小至 1~2%。在 7 月 1 日面对分析师的电话会议中，Coty 首席执行官 Pierre Laubies 表示，“如果我们能够在适当缩小这个业务板块的同时稳住我们的市场份额，Coty 将恢复增长。”

Coty 于 2015 年宣布收购宝洁旗下化妆品品牌，并最终在 2016 年 10 月斥资 116 亿美元完成这项并购交易。收购宝洁旗下产品后，Coty 在 2016 年将公司业务重新整合，大多来自宝洁的品牌被纳入 Coty 旗下消费化妆品业务（Consumer beauty）板块。不过，该业务板块并没有因为这项并购而获得稳定的增长。在过去四个月，由于欧美地区在彩妆和护肤品市场竞争的加剧，以及 Coty 在欧美地区供应链的断裂，Coty 的消费化妆品业务销量不断下滑。

而今年第一季度 Coty 消费化妆品板块的销量下滑 10%。Coty 表示，公司已经就重组计划从债务人处获得融资，重组将包括减少组织层级，以及将营运团队按地区重新拆分。

此外，Coty 还将把管理总部从伦敦迁至阿姆斯特丹，因为这是一个“经济高效且税收稳定的地区”，也可以让公司更接近主要市场。

3.2、公司动态

上市公司公告

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
珀莱雅	7 月 19 日 7 月 22 日	股份质押 股份减持	股东方玉友质押股票 200 万股，占比 0.99%； 董事兼副总经理曹良国先生累计减持股份 44.49 万股，占比 0.22%。
上海家化	7 月 25 日	股息分派	8 月 1 日 10 派 2.50 元（含税）。
丸美股份	7 月 24 日	首发股份上市	4100 万股新股 7 月 25 日上市。
御家汇	7 月 3 日 7 月 8 日 7 月 25 日	股东减持 业绩预告 股份回购	股东深创投减持 1106 万股股份、占比 4.10%； 预计 19H1 净利同比下降 90.77% -98.46%； 累计 1.82 亿元回购公司股份 2098 万股，占比 5.1%。

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

重点上市公司大事提醒

公司	类型	日期	备注
青岛金王	股东大会召开	8 月 15 日	时间：09:30，地点：汕头市

资料来源：Wind

重点上市公司 2019 年中报

公司	营收（亿元）	营收（同比%）	净利润（亿元）	净利润（同比%）	每股收益（元）	中报披露日期	参考依据
上海家化	-	-	-	-	-	2019-08-16	-
珀莱雅	-	-	-	-	-	2019-08-23	-
御家汇	-	-	0.01~0.06	-98.46~-90.77	0.00~0.01	2019-08-30	业绩预告
拉芳家化	-	-	-	-	-	2019-08-29	-
丸美股份	-	-	2.02~2.13	11.30~17.40	0.50~0.53	-	业绩预告

资料来源：Wind，光大证券研究所

4、行业估值与投资建议

4.1、行业估值

从估值情况来看，美妆公司历史均值（自 18 年以来，下同）为 41 倍、个护公司历史均值为 41 倍、渠道商历史均值 25 倍。

当前美妆、个护公司及渠道商平均估值水平（2019 年 8 月 6 日的动态市盈率）分别为 37 倍、43 倍、12 倍，其中美妆及渠道公司低于历史平均水平、而个护估值均高于历史平均。

表 8：化妆品公司估值表

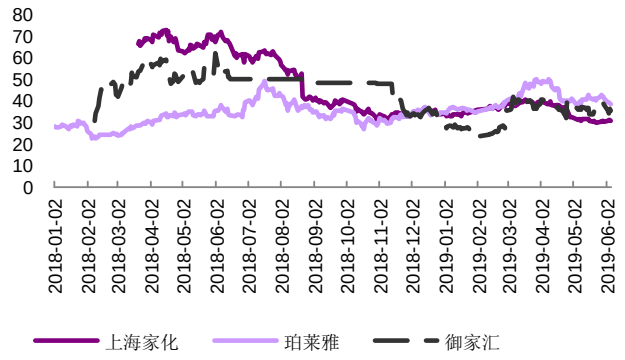
公司名称	收盘价	EPS（元）				PE				3 年 CAGR	PEG	市值（亿元 RMB）
	元/股	18A	19E	20E	21E	18A	19E	20E	21E		18 年	
美妆品牌商												
上海家化	30.20	0.81	0.92	1.07	1.26	38	33	28	24	16.13%	2.33	203
珀莱雅	64.22	1.43	1.90	2.57	3.33	45	34	25	19	32.67%	1.38	129
丸美股份	41.00	1.04	1.19	1.37	1.59	40	34	30	26	15.36%	2.58	164
御家汇	8.99	0.32	0.34	0.40	0.47	28	26	23	19	14.07%	2.01	37
平均	-	-	-	-	-	**38**	**32**	**26**	**22**	-	-	-
个护品牌商												
拉芳家化	13.40	0.82	-	-	-	16	-	-	-	-	-	30
名臣健康	14.49	0.36	-	-	-	40	-	-	-	-	-	18
平均	-	-	-	-	-	**28**	**14**	**12**	**-**	-	-	-
生产商												
青松股份	9.57	0.78	1.25	1.82	2.07	12	8	5	5	38.66%	0.32	49
渠道商												
青岛金王	4.62	0.15	0.47	0.22	0.19	31	10	21	25	7.30%	1.36	32

资料来源：Wind、Bloomberg、光大证券研究所

注：1）本表收盘价日期为 2019 年 8 月 7 日；

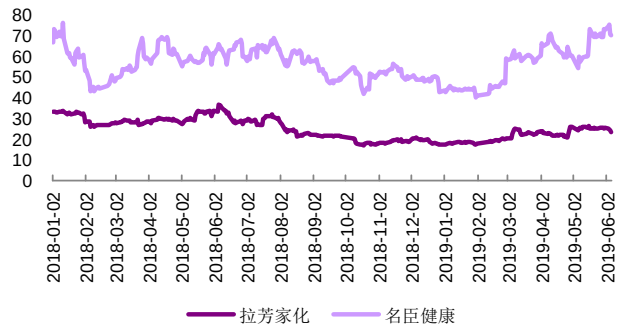
2）本表中上海家化、珀莱雅、丸美股份、御家汇、青松股份等盈利预测为光大证券预测、青岛金王盈利预测为 Wind 一致预期。

图 15：美妆公司 18 年以来 PE 估值（TTM，更新至 2019/8/7）



资料来源：Wind

图 16：个护公司 18 年以来 PE 估值（TTM，更新至 2019/8/7）



资料来源：Wind

表 9：海外化妆品相关上市公司估值表

公司名称	收盘价	EPS（元 人民币）				PE				3 年 CAGR	PEG	市值
	元/股	18A	19E	20E	21E	18A	19E	20E	21E		19 年	（亿元人民币）
品牌商												
Estee Lauder	1260.97	20.77	36.26	40.24	44.15	61	35	31	29	28.58%	1.22	4563
Loreal	1845.71	56.72	59.33	64.06	68.34	33	31	29	27	6.41%	4.85	10366
P&G	805.39	25.87	30.88	33.41	35.61	31	26	24	23	11.23%	2.32	20202
Unilever	417.85	28.52	19.25	21.18	22.62	15	22	20	18	-7.44%	-	11219
Shiseido	477.74	9.61	12.61	15.55	18.26	50	38	31	26	23.87%	1.59	1911
Amore Pacific	750.46	30.20	27.61	32.62	37.20	25	27	23	20	7.19%	3.78	439
LGHH	7010.01	255.56	283.38	316.57	347.48	27	25	22	20	10.78%	2.29	1095
L'occitane	14.68	0.53	0.56	0.72	0.79	28	26	20	19	13.84%	1.90	217
平均	-	-	-	-	-	**34**	**29**	**25**	**23**	-	-	-
生产商												
cosmax	565.29	20.37	26.18	35.31	44.34	28	22	16	13	29.60%	1	57
渠道商												
ulta beauty	2383.88	62.23	75.09	89.46	103.42	38	32	27	23	18.45%	2	1394
莎莎国际	1.88	0.13	0.14	0.13	0.14	15	14	14	13	3.95%	3	58
平均	-	-	-	-	-	**26**	**23**	**20**	**18**	-	-	-

资料来源：Wind、Bloomberg、光大证券研究所；
注：1）股价更新至 2018 年 8 月 2 日，股价及 EPS 均按最新汇率（8 月 2 日 美元:人民币=6.8996）换算为人民币；海外上市公司盈利预测为 Bloomberg 一致预期。

4.2、投资建议

综上，6 月终端零售环比继续改善、化妆品获益大环境改善、叠加行业处成长属性，景气度较高。

7 月阿里全网美妆销售额增速环比放缓，主要为 6 月 618 电商大促致月份波动。本土新锐品牌格局持续变动、品牌生命力仍需观察；传统本土品牌继续分化，其中珀莱雅、佰草集等获益爆款打造助力、7 月品牌天猫旗舰店销售表现靓丽，丸美继续稳健增长；国际品牌表现亮眼、尤其高端品牌持续高速增长。

新电商法影响持续存在，叠加 6 月起对美化妆品进口加征关税，我国 6 月美妆进口增速同比继续放缓。

展望未来，终端零售回暖趋势尚未明朗，获益行业成长属性，化妆品总体景气较高，本土品牌商及生产商有望获益，推荐关注。**1）品牌商**：行业变化快速、内容营销兴起、渠道持续变迁、新锐品牌涌现，考验运营商积极调整、迎合行业新趋势的能力，长期竞争回归产品力，多品牌发展为未来行业趋势、既能打破单品牌发展空间、业绩波动等，还有利于把握行业新趋势/机遇等。推荐把握行业趋势力强、布局多品牌的优质品牌商**珀莱雅**以及研发实力较强、旗下多品牌资产优质、积极布局内容营销、打造明星产品、部分渠道销售数据已现改善的**上海家化**、营销及经销渠道资源丰厚、主打中高端眼部护理有望获益行业高端化、精细化趋势的**丸美股份**。**2）生产商**：下游需求释放带来上游代工发展机遇，行业格局分散、未来有望向寡头集中，推

荐关注研发实力强与规模优势逐渐凸显的本土制造龙头**诺斯贝尔**（**青松股份**收购其 90%股权）。

1）**珀莱雅**：公司把握行业趋势能力强，大力转型内容营销（小红书、抖音等平台内容营销投放量增速居同业较高水平）、直营拓展电商渠道，积极迎合行业营销及渠道端变化，7 月成功打造单品爆款（当月阿里全网美容护肤品类产品销量、销售额排名第一）、在主品牌天猫店高基数下高速增长，自有小品牌线上增长靓丽、彰显公司较强的品牌运营能力；此外公司还通过平台化、合伙人制布局行业新风口、把握新锐品牌机遇，前景可期。我们维持 19~21 年 EPS 为 1.90、2.57、3.33 元，对应 19 年 PE 34 倍，维持“买入”评级。

风险提示：终端零售疲软；营销投入效果不及预期；新品牌培育不及预期。

2）**上海家化**：公司旗下多品牌资质优秀、研发实力居同业领先地位；19 年佰草集再梳理、先后完成品牌再定位、更换天猫代运营商、渠道库存清理优化，5 月以来加大内容营销投放、在冻干面膜等爆款助力下天猫店销售额数据持续向好，下半年继续主推太极系列等，业绩调整改善值得期待。维持 19~21 年 EPS 为 0.92、1.07、1.26 元，对应 19 年 PE 34 倍，维持“买入”评级。

风险提示：终端零售疲软；明星产品打造低于预期；多品牌业绩分化；线下经销渠道库存过高风险。

3）**丸美股份**：公司主品牌定位中高端眼部护理，在眼部护理领域已建立领先的行业地位，未来有望持续获益行业高端化、精细化趋势；内部营销及经销渠道资源丰富，赞助国内知名卫视热门节目/栏目、合作线下头部区域经销商，研发实力不断增强、布局海外优质研发资源、拓展高端进口日本酒系列，综合竞争力较强。维持 19~21 年 EPS 为 1.19、1.37、1.59 元，对应 19 年 PE 38 倍。

风险提示：终端零售疲软；营销投入效果不及预期；经销商合作终止；高端系列拓展不及预期。

4）**青松股份**：青松股份为全球樟脑龙头，2019 年收购我国化妆品代加工龙头诺斯贝尔，构成双主业。诺斯贝尔聚焦高景气面膜品类，先发优势下快速成长为行业龙头，专注代工领域、重研发夯实竞争力，规模优势逐渐凸显，客户质量持续提升，近年收入快速增长，净利受到客户拓展影响增速低于收入。维持 19~21 年 EPS 为 1.25、1.82、2.07 元（公司拟定增募集 7 亿元配套资金，发行成功后预计 EPS 将被摊薄），对应 19 年 PE 8 倍，对比国外内同业估值水平较低，维持“买入”评级。

风险提示：大股东股权质押比例高；产能扩张不及预期；客户拓展不及预期。

5、风险分析

终端消费疲软、影响化妆品公司业绩；进口关税大幅下调或国际品牌降价等加剧本土品牌面临的竞争。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明： A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼