

商业贸易行业周报 (03.29-04.02)

消费者代际切换至 Z 世代，国货化妆品“群众基础”扎实

推荐 (维持评级)

本周观点

消费者代际切换至 Z 世代，国货具备一定的“群众基础”。我们认为 Z 世代人群的消费能力、民族自信感与对美妆的较高消费投入，为我国的国产化妆品企业的发展提供了一定的消费者基础。

Z 世代具备以下三个特征：1) 消费能力较强。Z 世代的父母们基本上是 60 年代末或者 70 年代，赶上我国 1978 年的改革开放时期，这也使得“Z 世代”是物质环境较为宽裕的一代。根据艾瑞咨询的统计，我国 95 后的月均消费额在 3017 元/月；2) Z 世代民族自信感较强，不易盲从大牌，对国货不易产生偏见；3) Z 世代注重颜值，是美妆消费的主力军。根据唯品会 2018 年数据显示，70 后在美妆的消费上增长 55%，80 后的增长率是 90%，90 后增长率为 202%，95 后增幅高达 347%。在美妆人群年龄分布中，30 岁以下人群占据了 80.1% 的份额，其中 24 岁以下人群占据 54.2%。

建议投资者关注品牌沉淀较久的国货化妆品龙头企业：珀莱雅、上海家化；以及处于高成长赛道的医美龙头企业：爱美客、华熙生物。

另外，我们认为随着国内新冠病毒疫苗接种的逐步铺开，以及即将到来的五一节假日与在海口举办的消博会，海南免税业有望迎来更进一步的利好，建议投资者关注免税板块，具体标的为：中国中免、王府井。

市场表现

本周商贸零售（中信）指数收于 3,966.71 点，下跌 0.52%，年初以来下跌 1.16%，板块一周表现跑输沪深 300。

重点公司动态

【天下秀:2020 年年度业绩快报公告】

风险提示

消费需求不及预期，政策风险，行业竞争加剧

一年内行业相对大盘走势



涨幅前五个股

代码	公司	一周涨幅
000151.SZ	中成股份	32.64%
600306.SH	*ST 商城	14.26%
000587.SZ	*ST 金洲	13.33%
300755.SZ	华致酒行	12.15%
605255.SH	健之佳	10.50%

跌幅前五个股

代码	公司	一周跌幅
600891.SH	退市秋林	-40.32%
600778.SH	友好集团	-10.13%
601086.SH	国芳集团	-10.07%
002345.SZ	潮宏基	-9.56%
002419.SZ	天虹股份	-8.78%

团队成员：

分析师 聂博雅
 执业证书编号：S0210520080005
 电话：021-20657932/18258256613
 邮箱：nby2452@hfzq.com.cn

相关报告

- 《商业贸易定期周报:建议关注黄金珠宝、化妆品与医美板块投资机会》— 2021.03.22
- 《商业贸易定期周报:敏感肌赛道淡化品牌文化内涵，凸显品牌研发元素，国货靠研发实力跻身中高端市场》— 2021.03.08
- 《商业贸易定期周报:春节期间消费数据向好，海南免税迎来“开门红”》— 2021.02.21

正文目录

一、	行情回顾.....	3
二、	行业周观察与投资策略.....	4
三、	行业动态与公司公告.....	6
3.1	行业动态追踪.....	6
3.2	公司公告.....	6
四、	风险提示.....	6

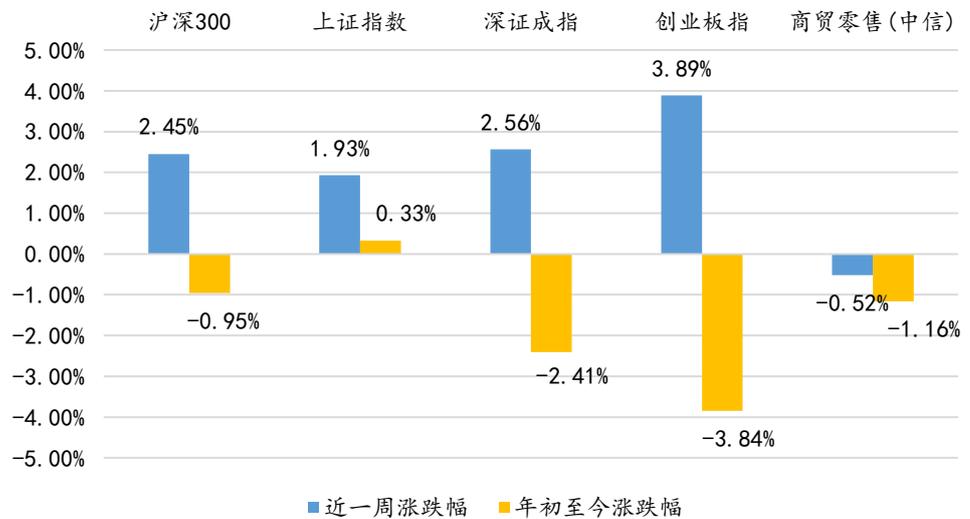
图表目录

图表 1:	各指数与商贸零售板块一周涨跌幅表现	3
图表 2:	中信各行业一周涨跌幅表现.....	3
图表 3:	商贸零售子行业一周涨跌幅表现	4
图表 4:	行业内公司涨跌幅排行	4
图表 5:	美容美妆人群年龄分布.....	5

一、 行情回顾

本周商贸零售(中信)指数收于 3,966.71 点,下跌 0.52%,年初以来下跌 1.16%,板块一周表现跑输沪深 300。同期沪深 300 指数收于 5,161.56 点, 上涨 2.45%, 年初以来下跌 0.95%; 上证指数收于 3,484.39 点, 上涨 1.93%, 年初以来上涨 0.33%; 深证成指收于 14,122.61 点, 上涨 2.56%, 年初以来下跌 2.41%; 创业板指收于 2,852.23 点, 上涨 3.89%, 年初以来下跌 3.84%。

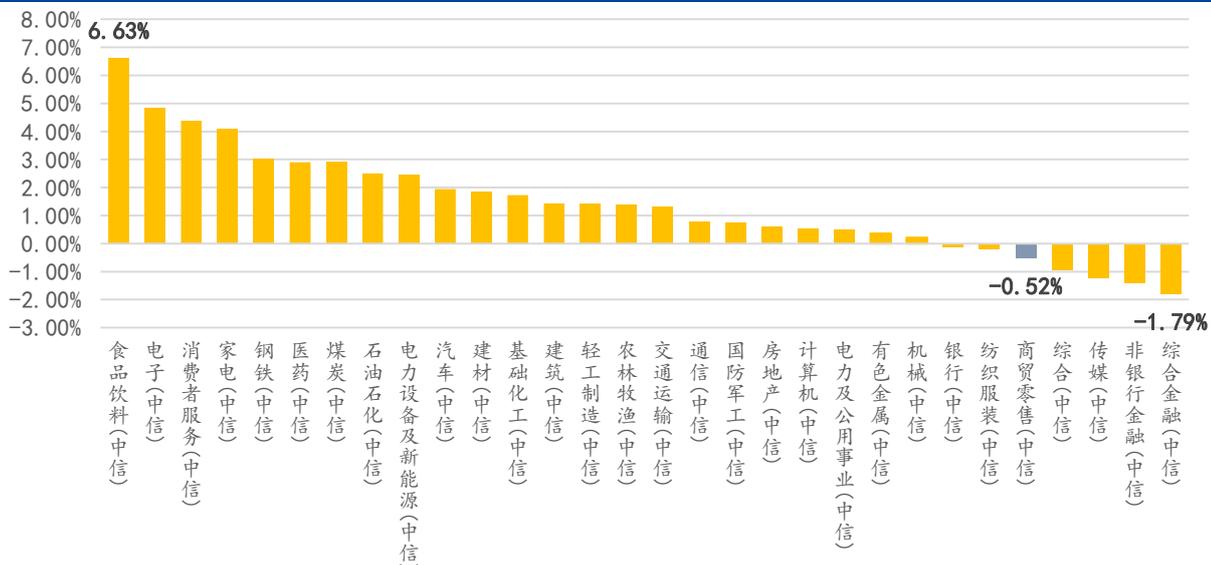
图表 1: 各指数与商贸零售板块一周涨跌幅表现



数据来源: Wind, 华福证券研究所

分行业看, 本周食品饮料(中信)表现最好, 上涨 6.63%; 综合金融(中信)表现最弱, 下跌 1.79%; 商贸零售(中信)本周下跌 0.52%。

图表 2: 中信各行业一周涨跌幅表现



数据来源: Wind, 华福证券研究所

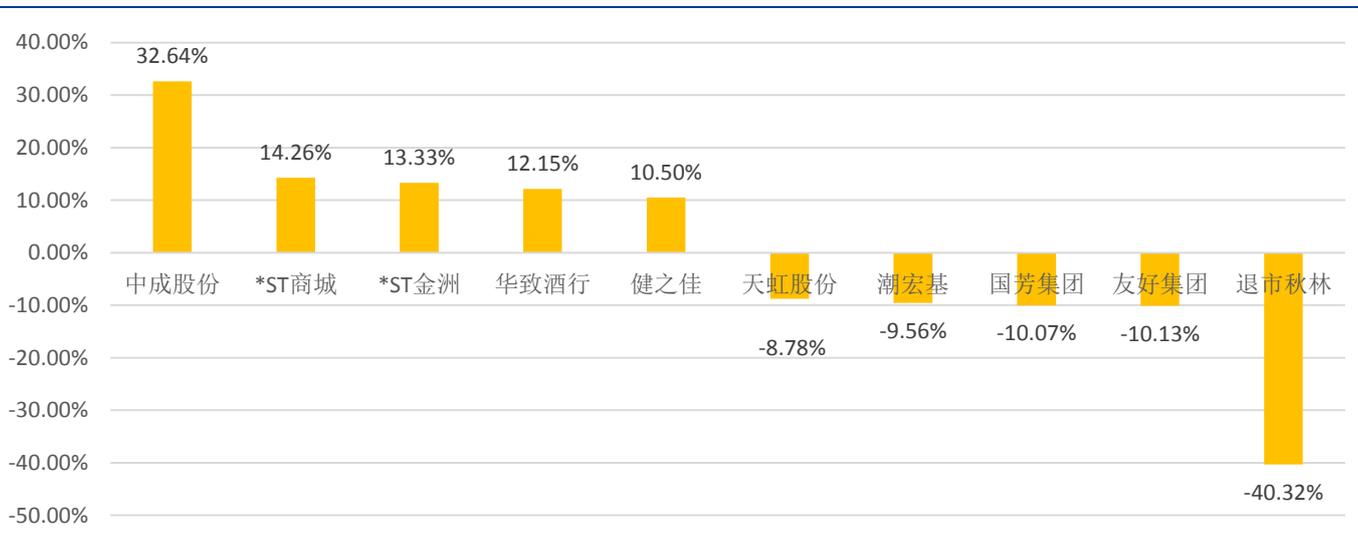
分二级子行业看，本周专营连锁Ⅱ（中信）表现最好，上涨 3.11%；电商及服务Ⅱ（中信）表现最弱，下跌 3.39%。年初以来，专营连锁（中信）表现最好，上涨 16.04%；电商及服务Ⅱ（中信）表现最弱，下跌 18.46%。

图表 3：商贸零售子行业一周涨跌幅表现

行业	总市值 (2021-04-02) 亿元	本周涨跌幅 (%)	上周涨跌幅 (%)	涨跌幅变化	年初至今涨跌幅 (%)
一般零售(中信)	3559.08	-0.40	0.92	-1.32	-0.28
贸易Ⅱ(中信)	1233.52	-0.78	3.13	-3.91	4.71
专营连锁(中信)	1642.22	3.11	1.42	1.69	16.04
电商及服务Ⅱ(中信)	1343.50	-3.39	1.24	-4.63	-18.46
专业市场经营Ⅱ(中信)	1426.25	-2.01	-0.13	-1.89	-6.26

数据来源：Wind，华福证券研究所

分公司看，本周行业内涨幅前五名的分别是：中成股份（32.64%）、*ST 商城（14.26%）、*ST 金洲（13.33%）、华致酒行（12.15%）与健之佳（10.50%）；跌幅前五名的分别是：退市秋林（-40.32%）、友好集团（-10.13%）、国芳集团（-10.07%）、潮宏基（-9.56%）与天虹股份（-8.78%）。

图表 4：行业内公司涨跌幅排行


数据来源：Wind，华福证券研究所

二、行业周观察与投资策略

消费者代际切换至 Z 世代，国货具备一定的“群众基础”。我们认为 Z 世代人群的消费能力、民族自信感与对美妆的较高消费投入，为我国的国产化妆品企业提供了-一定的消费者基础。

2.1 Z 世代消费人群消费能力较强

根据 OC&C《无国界的一代》显示，Z 世代的开销占全国家庭总开支约 13%。在国内，“95 后”的群体规模已超过 3 亿，占我国总人口的 19%。Z 世代的父母们基本

上是 60 年代末或者 70 年代，赶上我国 1978 年的改革开放时期，这也使得“Z 世代”是物质环境较为宽裕的一代。根据艾瑞咨询的统计，我国 95 后的月均消费额在 3017 元/月，消费能力较强。

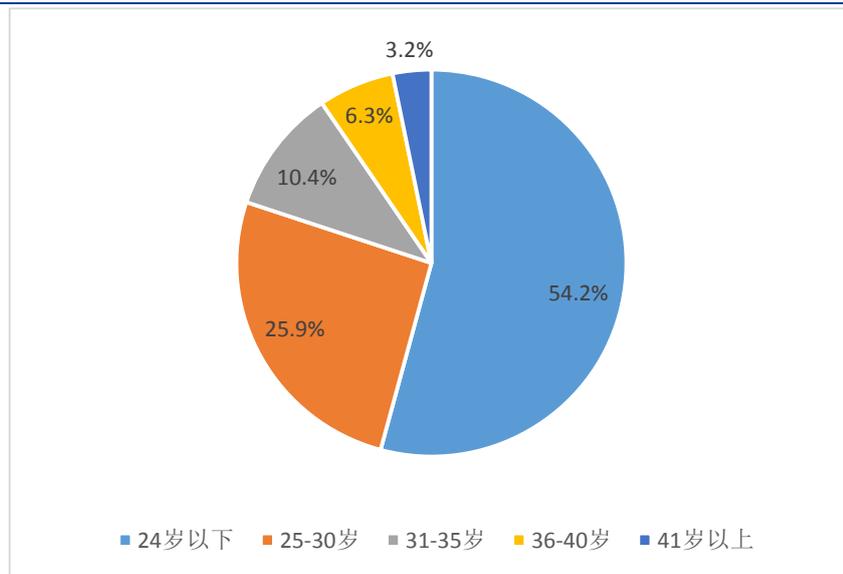
2.2 Z 世代民族自信感较强，不易盲从大牌，对国货不易产生偏见

随着我国本土流行文化的崛起，国产电影、相声曲艺等传统艺术受到 95 后年轻人的认可与追捧。在 95 后的观影总票房中，80%为国产电影。根据《2020 年中国消费品牌发展报告》，国潮文化特色商品的消费群体中，年轻客群占比较高。另外，Z 世代是在网络中成长起来的一代，从小接触的信息多元，不易盲从大牌，对国货不易产生偏见。例如：2019 年上半年，小红书平台关于国货的笔记数量同比增长 116%，其中，“品质”“平价”“搭配”是被提及最多的三个关键词。

2.3 Z 世代注重颜值，是美妆消费的主力军

在美妆的消费方面，根据唯品会 2018 年数据显示，70 后在美妆的消费上增长 55%，80 后的增长率是 90%，90 后增长率为 202%，95 后增幅高达 347%。在美妆人群年龄分布中，30 岁以下人群占据了 80.1%的份额，其中 24 岁以下人群占据 54.2%。

图表 5：美容美妆人群年龄分布



数据来源：QuestMobile，苏宁金融研究院，华福证券研究所

我们认为 Z 世代人群为我国国产化妆品企业的成长奠定了扎实的“群众基础”。建议投资者关注沉淀较久的国货化妆品龙头企业：珀莱雅、上海家化；以及处于高成长赛道的医美龙头企业：爱美客、华熙生物。

另外，我们认为随着国内新冠病毒疫苗接种的逐步铺开，以及即将到来的五一节假日与在海口举办的消博会，海南免税业有望迎来更进一步的利好，建议投资者关注免税板块，具体标的为：中国中免、王府井。

三、 行业动态与公司公告

3.1 行业动态追踪

【普吉岛：7月1日起已接种疫苗的国际旅客可免隔离入境等】据泰国星暹新闻报道，2021年4月1日起，已完成新冠疫苗接种的外国旅客将可以在封闭区域以“0+7”检疫模式进入普吉岛旅游；2021年7月1日起，已接种疫苗的外国旅客将无需隔离，可直接进入普吉岛。届时，普吉岛或可成为泰国第一个对已接种疫苗的外国游客免隔离重新开放的目的地。泰国方面表示，预计普吉岛重新开放之后，今年将有约200万旅客到访，其中70万是中国游客，占比最高；其次是欧美和澳大利亚旅客，约为60万人次。泰国旅游委员会副主席 Vichit Prakobgosol 称，旅客今年下半年将创造约34亿美元的收入。（免税视野）

【上海升级为欧莱雅集团北亚区总部】欧莱雅中国在上海举办 2020/2021 发展战略年度沟通会。会上，欧莱雅北亚区总裁兼中国首席执行官费博瑞指出，欧莱雅中国以“新消费”、“新科技”、“新组织”和“新格局”为四大核心驱动力，实现了 2020 财年业绩同比增长 27%，所有事业部均创造了两位数增长，整体增长远超市场平均水平，中国大陆市场则成为 7 大品牌的全球最大市场。在近期欧莱雅集团的全新地域架构中，中国上海升级为集团北亚区总部。（联商网）

3.2 公司公告

【天下秀:2020年年度业绩快报公告】2020年，公司实现营业总收入 306,040.04 万元，比上年增加 54.78%；营业利润 40,853.08 万元，比上年增长 31.65%；利润总额 31,028.32 万元，比上年下降 0.07%；归属于上市公司股东的净利润 29,465.12 万元，比上年增长 13.94%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 37,505.27 万元，比上年增长 48.51%。（公司公告）

四、 风险提示

消费需求不及预期，政策风险，行业竞争加剧。

分析师声明

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区陆家嘴环路 1088 号招商银行上海大厦 18 层

机构销售：金灿灿

联系电话：021-20657884

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn