

行业研究

6月淘系化妆品表现突出、服装鞋包同比下滑

——纺织服装与化妆品行业周报（20210709）

要点

6月服装和化妆品线上淘系数据跟踪与点评：从行业表现来看：在618电商大促活动背景下，2021年6月淘系化妆品销售额同比增加18.70%、同比增速为2021年以来最高，1~6月销售额累计增速为4%。在服装鞋包板块中，2021年6月淘系服装鞋包销售额同比下滑7%，1~6月销售额累计增速为10%。另外，2021年6月淘系运动户外销售额同比下滑3%。

从重点品牌表现来看：1) 本土运动鞋服龙头表现突出，安踏、FILA、李宁、特步等品牌实现靓丽增长。国际运动鞋服龙头品牌受新疆棉事件的影响仍存，耐克、阿迪达斯6月销售额仍呈现下滑趋势。2) 国内护肤品行业中多个上市公司品牌表现突出，润百颜、米蓓尔、肌活、夸迪、玉泽等品牌6月销售额表现靓丽、同比增速均超过100%。国外护肤品品牌如欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛表现强势。

USDA6月月报：上调消费量，下调期末库存：根据USDA6月月报预测，相比于5月全球棉花2021/22年度产量预测下调12.4万吨，消费量上调23万吨，进口量上调23.6万吨，期末库存下调36.8万吨。

行情回顾：纺织服装板块：上周（2021年7月5日~7月9日）上证指数、深证成指、沪深300指数涨跌幅分别为0.15%、1.18%、-0.23%，纺织服装板块下跌0.44%，位列28个申万一级行业的第19位。过去一个月上证指数、深证成指、沪深300指数涨跌幅分别为-1.56%、0.87%、-3.11%，纺织服装板块上涨1.04%，位列28个申万一级行业的第10位。

化妆品与医美板块：上周化妆品板块下跌7.37%，跑输沪深300指数7.14PCT。过去一个月化妆品板块上涨21.26%，跑赢沪深300指数24.37PCT。上周医美板块下跌9.35%，跑输沪深300指数9.12PCT。过去一个月医美板块上涨32.94%，跑赢沪深300指数36.05PCT。

行业新闻：中国晋升为欧舒丹最大市场；逸仙电商市值缩水超百亿美元；6月美妆赛道融资持续遇冷；仁和药业入局美妆；资生堂旗下美妆品牌SHISEIDO正式推出肌肤状态智能检测服务；李维斯2021年二季度净收入为13亿美元、同比增长156%；H&M集团2021年二季度中国内地销售额同比下降了28%；医美市场成为了男颜经济的稳定掘金点之一。

投资建议：纺织服装行业：我们维持前期策略观点，结合2021年以来代表公司的财务和零售端表现，服装行业中各品类正在顺利复苏，在国潮趋势崛起背景下，以运动服饰龙头复苏最为明显，建议继续关注运动服饰类本土龙头品牌商安踏体育、李宁、特步国际及上游核心供应商申洲国际、华利集团；线下方面存在边际改善趋势，客流恢复或者具有补库弹性的森马服饰、比音勒芬、海澜之家等。

化妆品与医美行业：化妆品和医美作为成长期行业景气度预计持续较高，化妆品行业在复杂竞争格局背景下，期待国产品牌锐意进取、积极布局功效性护肤品等蓝海领域、塑造差异化竞争优势，建议关注珀莱雅、贝泰妮，以及受益于行业红利的制造商龙头青松股份；医美行业方兴未艾，建议关注上游产品力强的爱美客、华熙生物。

风险分析：终端消费疲软，影响服装、化妆品、医美等产品的消费需求；行业竞争加剧，国外龙头品牌进行价格战，会对国内对标品牌造成不利影响；电商平台流量增速放缓，或者流量成本上升，影响品牌商的盈利能力。

**纺织和服装
增持（维持）
化妆品&医美
买入（维持）**

作者

分析师：孙未未

执业证书编号：S0930517080001

021-52523672

sunww@ebsecn.com

联系人：朱浩宇

021-52523842

zhujieyu@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

618大促落幕，化妆品行业鏖战继续、国产体育用品龙头表现突出——2021年“618”电商大促数据点评（2021-06-24）

1、6月服装和化妆品淘系数据跟踪与点评

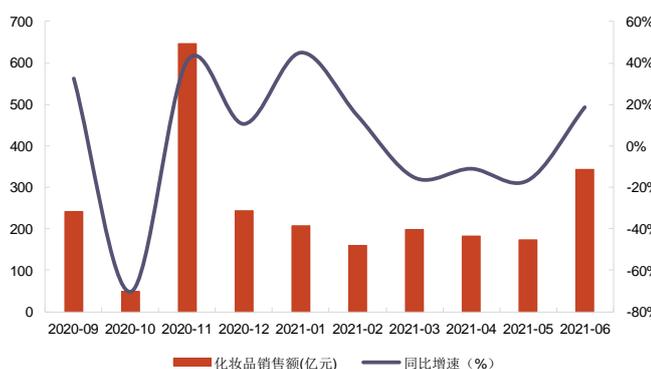
1.1、6月淘系化妆品表现靓丽，服装鞋包消费显疲软

在618电商大促活动背景下，2021年6月淘系化妆品销售额同比增加19%、同比增速为2021年以来最高。分月度来看，2021年1、2月化妆品销售额分别同比增加45%、14%，主要与20年新冠疫情冲击、基数低有关；3~5月份化妆品销售额同比增速为下滑，6月增速环比转正。

2021年1~6月淘系化妆品销售额累计增速为4%，分品类来看，美容护肤/美体/精油为第一大品类，2021年1~6月累计销售额占比为66%，彩妆/香水/美妆工具、美发护发/假发占比分别为27%、7%。

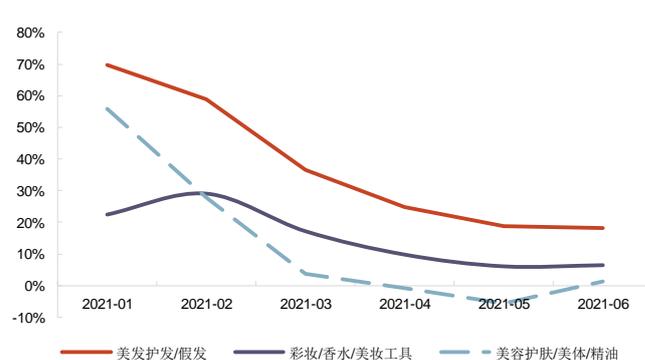
2021年6月单月美容护肤/美体/精油、彩妆/香水/美妆工具、美发护发/假发淘系销售额同比增速分别为23%、8%、16%。1~6月累计来看，三者累计增速分别为1%、7%、18%。

图1：2020年9月~2021年6月淘系化妆品当月销售额（亿元）及同比增速（%）



资料来源：第三方数据库抓取的淘宝、天猫等平台公开数据，光大证券研究所

图2：2021年1月~6月淘系化妆品细分类目月销售额累计同比增速（%）



资料来源：第三方数据库抓取的淘宝、天猫等平台公开数据，光大证券研究所

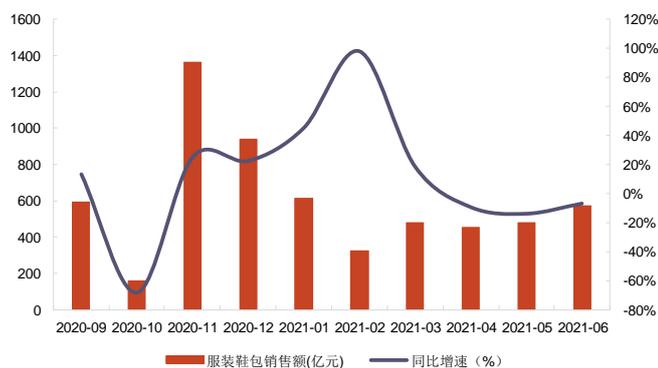
在服装鞋包板块中，2021年6月淘系服装鞋包行业总体销售额同比下滑7%。分月度来看，2021年1~3月服装鞋包销售额分别同比增加45%、98%、19%；4~6月份服装鞋包销售额为同比下滑，6月降幅较4~5月有所收窄。

2021年1~6月淘系服装鞋包销售额累计增速为10%，分品类来看，女装/女士精品为第一大品类，2021年1~6月累计销售额占比为59%，男装、女士内衣/男士内衣/家居服、箱包皮具/热销女包/男包占比分别为24%、12%、6%。

2021年6月单月女装/女士精品、男装、女士内衣/男士内衣/家居服、箱包皮具/热销女包/男包淘系销售额同比增速分别为-7%、-8%、-3%、-3%。1~6月累计来看，各品类累计增速分别为10%、11%、2%、18%。

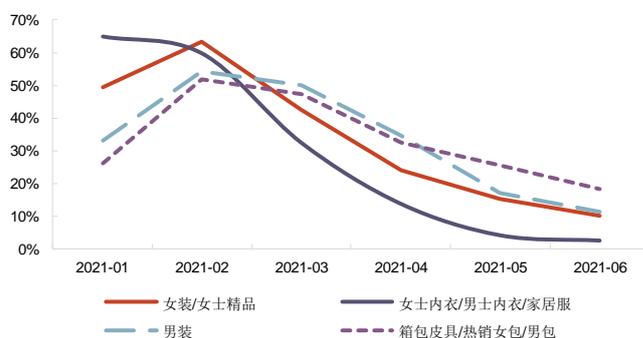
另外，2021年6月淘系运动户外销售额同比下滑3%。

图 3: 2020 年 9 月~2021 年 6 月淘系服装鞋包当月销售额(亿元)及同比增速 (%)



资料来源：第三方数据库抓取的淘宝、天猫等平台公开数据，光大证券研究所

图 4: 2021 年 1 月~6 月淘系服装鞋包细分类目月销售额累计同比增速 (%)



资料来源：第三方数据库抓取的淘宝、天猫等平台公开数据，光大证券研究所

1.2、6 月重点品牌淘系销售表现

1.2.1、品牌服饰行业中国内运动鞋服龙头表现突出

6 月为电商大促月，各品牌天猫官方旗舰店环比整体实现不同程度的提升。

运动鞋服行业：本土运动鞋服龙头表现突出，安踏、FILA、李宁、特步等品牌实现靓丽增长。举例来看，FILA 品牌 6 月同比增速领先、超 70%，1~6 月累计增速超过 80%，在 38 和 618 节两个电商大促活动中同比增速均超过 60%。国际运动鞋服龙头品牌受新疆棉事件的影响仍存。耐克、阿迪达斯 6 月销售额仍呈现下滑趋势。以耐克为例，6 月销售额同比增速下滑近 30%、1~6 月累计增速下滑近 20%，618 电商大促活动同比下滑超 30%。

休闲服饰行业：6 月休闲服饰行业各品牌表现分化。国内品牌海澜之家、太平鸟男装、minipeace、波司登、全棉时代童装等品牌 6 月同比实现增长。海外品牌优衣库、ZARA 受新疆棉事件影响 6 月销售额仍呈现下滑趋势。优衣库、ZARA 品牌的 6 月同比增速下滑 16%、64%，1~6 月累计增速分别为-8%、-54%。

家纺行业：家纺行业整体 6 月销售额同比增速下滑，罗莱品牌 1~6 月累计增速领先。对比 618 和 38 节电商大促活动，家纺行业品牌除罗莱品牌外，LOVO、富安娜、水星家纺、南极人 618 同比增速表现逊色、呈下滑走势。

表 1: 品牌服饰行业重点国内外品牌官方旗舰店 6 月销售额增速情况 (%)

所属公司	品牌	6 月同比增速	1~6 月累计增速	618 同比增速	三八节同比增速
体育用品					
安踏	安踏	53%	48%	58%	41%
	安踏童装	48%	35%	46%	35%
	FILA	72%	83%	67%	74%
	FILA 童装	52%	80%	46%	143%
李宁	李宁	43%	56%	39%	77%
特步国际	特步	46%	11%	31%	18%
361 度	361 度	17%	50%	13%	31%
耐克	耐克	-27%	-18%	-32%	6%
阿迪达斯	adidas	-29%	-30%	-33%	-43%
休闲服饰					
海澜之家	海澜之家	9%	41%	10%	95%
森马服饰	森马	-3%	1%	-3%	-2%

	巴拉巴拉	-10%	7%	-5%	-21%
太平鸟	太平鸟男装	38%	-12%	35%	-26%
	太平鸟	-23%	1%	-35%	-24%
	minipeace	29%	-1%	32%	-4%
波司登	波司登	8%	28%	9%	53%
稳健医疗	全棉时代童装	58%	68%	52%	55%
	全棉时代官方	-40%	-15%	-43%	9%
起步	abckids	-77%	-55%	-75%	-56%
	ABCKIDS 童鞋童装品牌	38%	-2%	18%	174%
安奈儿	安奈儿	-20%	-2%	-22%	12%
开润股份	90 分	310%	162%	163%	571%
迅销	优衣库	-16%	-8%	-9%	38%
GAP	GAP	23%	20%	20%	122%
Inditex	ZARA	-64%	-54%	-64%	106%
CANADA GOOSE	CANADA GOOSE	74%	136%	80%	139%
家纺家居					
罗莱生活	罗莱	-1%	54%	29%	28%
	LOVO	-42%	-13%	-43%	122%
富安娜	富安娜	0%	6%	-11%	22%
水星家纺	水星家纺	-4%	34%	-22%	37%
南极电商	南极人	-39%	-13%	-42%	-22%

注：上述品牌销售额实际为品牌天猫官方旗舰店销售额，不能等同于该品牌线上总销售额；红色表示为同比增长、绿色为同比下滑，颜色越深表示变化幅度越大。

资料来源：第三方数据库抓取的淘宝、天猫等平台公开数据，光大证券研究所

1.2.2、化妆品行业中多个品牌增速亮眼

护肤品行业：国内护肤品行业中多个上市公司品牌表现突出。例如，上海家化旗下佰草集、玉泽、家安；珀莱雅旗下珀莱雅主品牌、悦芙媿、彩棠，贝泰妮旗下薇诺娜等品牌 6 月销售额同比增速均超过 50%；华熙生物旗下润百颜、米蓓尔、肌活、夸迪品牌 6 月销售额表现靓丽、同比增速均超过 100%，这些品牌 618 电商大促活动同比增速相较于 38 节表现也更加亮眼。国外护肤品行业各品牌表现强势，欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛 6 月同比增速分别为 72%、398%、93%，三个品牌 618 电商大促活动同比增速优于 38 节。

彩妆行业：KIKO、完美日记、花西子 6 月同比实现正增长，618 同比增速相较于 38 节表现更好。

个护行业：6 月拉芳、施华蔻同比增速分别为 53%、20%。

表 2：化妆品行业重点国内外品牌官方旗舰店 6 月销售额增速情况 (%)

国内护肤	品牌	6 月同比增速	1~6 月累计增速	618 同比增速	38 节同比增速
上海家化	佰草集	87%	4%	61%	-53%
	六神	33%	19%	20%	20%
	美加净	0%	1%	-2%	-17%
	高夫	34%	14%	31%	-8%
	玉泽	251%	12%	202%	-21%
	家安	60%	53%	50%	-30%
珀莱雅	珀莱雅	88%	57%	82%	22%
	优资莱	33%	94%	-7%	0%
	韩雅	-82%	-54%	-83%	0%

	悠雅	-31%	-18%	-40%	111%
	悦芙媞	149%	68%	127%	2%
	猫语玫瑰	-86%	-78%	-86%	-82%
	彩棠	173%	495%	223%	879%
丸美股份	丸美	-35%	-22%	-38%	-19%
	春纪	-72%	-30%	-75%	-18%
	恋火	318%	230%	-48%	193%
水羊股份	御泥坊	-18%	-3%	-21%	5%
	小迷糊	75%	43%	56%	9%
	花瑶花	-89%	-7%	-89%	51%
	大水滴	-98%	-97%	-98%	-94%
	薇风	126%		138%	0%
	LUMENE 海外	75%	-8%	41%	-33%
	zelens 海外	240%	25%	203%	108%
	ALBION 海外	51%	-33%	2%	-76%
华熙生物	伊菲丹	53%	37%	51%	-21%
	润百颜	155%	131%	136%	1%
	肌活 biomeso	189%	98%	122%	104%
	米蓓尔	115%	55%	66%	-40%
贝泰妮	夸迪	772%	550%	772%	259%
	薇诺娜	87%	30%	76%	-15%
上海上美	一叶子	-43%	-37%	-47%	-56%
	韩束	-17%	-28%	-13%	-33%
伽蓝集团	自然堂	38%	7%	28%	-23%
百雀羚	百雀羚	31%	10%	29%	-37%
	三生花	-8%	33%	-15%	-8%
蛋壳科技	Homefacialpro	-40%	-51%	-43%	-60%
相宜本草	相宜本草	67%	101%	60%	72%
毛戈平	毛戈平	136%	124%	127%	259%
国际护肤	欧莱雅	72%	39%	73%	33%
	Olay	62%	8%	58%	-13%
	雅顿	104%	-14%	135%	-49%
	资生堂	91%	48%	88%	15%
	欧珀莱	85%	38%	88%	-4%
	兰芝	62%	68%	61%	23%
	悦诗风吟	-1%	-9%	0%	4%
	兰蔻	398%	152%	42%	23%
	雅诗兰黛	93%	45%	98%	-6%
	倩碧	35%	25%	36%	38%
	SKII	11%	-4%	14%	-10%
	后	358%	82%	359%	62%
	雪花秀	165%	64%	164%	41%
	宝洁	69%	30%	60%	-23%
海蓝之谜	147%	60%	156%	25%	
彩妆	KIKO 海外旗舰店	351%	118%	338%	-19%
	完美日记	37%	-2%	27%	-43%
	花西子	23%	54%	20%	24%

个护	施华蔻	20%	11%	1%	-35%
	拉芳	53%	40%	51%	-2%

注：上述品牌销售额实际为品牌天猫官方旗舰店销售额，不能等同于该品牌线上总销售额；红色表示为同比增长、绿色为同比下滑，颜色越深表示变化幅度越大。

资料来源：第三方数据库抓取的淘宝、天猫等平台公开数据，光大证券研究所

2、USDA6 月月报：上调消费量，下调期末库存

根据 USDA6 月月报预测，相比于 5 月全球棉花 2021/22 年度产量预测下调 12.4 万吨，消费量上调 23 万吨，进口量上调 23.6 万吨，期末库存下调 36.8 万吨。

- 产量：主要下调的国家为中国，产量下调 16.3 万吨；
- 消费量：主要消费国中国、印度、孟加拉国、土耳其消费量分别为 892.7 万吨（+21.8 万吨）、544.3 万吨（-10.9 万吨）、182.9 万吨（+8.7 万吨）、178.5 万吨（+4.3 万吨）；
- 进口量：主要进口国中国、孟加拉国、土耳其进口量分别为 239.5 万吨（+10.9 万吨）、174.2 万吨（+8.7 万吨）、土耳其 113.2 万吨（+4.3 万吨）。
- 出口量：主要出口国美国、巴西、澳大利亚出口量分别为 322.2 万吨（+2.1 万吨）、201.4 万吨（+5.4 万吨）、74 万吨（+4.3 万吨）。
- 期末库存：主要下调国家为中国、巴西，分别下调 21.3 万吨、17.4 万吨。

表 3：USDA 全球棉花产销存预测（2021 年 6 月）

单位：万吨	地区	2020/21	2021/22 (5 月预测)	2021/22 (6 月预测)	环比变化
产量	中国	642.3	598.7	582.4	-16.3
	中国以外	1823.6	2001.8	2005.7	3.9
	全球	2465.9	2600.5	2588.1	-12.4
消费量	中国	870.9	870.9	892.7	21.8
	中国以外	1699	1774	1775.2	1.2
	全球	2569.9	2644.9	2667.9	23
进口量	中国	272.2	228.6	239.5	10.9
	中国以外	761.3	762.2	774.9	12.7
	全球	1033.5	990.8	1014.4	23.6
出口量	中国	—	—	—	—
	中国以外	1032.3	990.9	1014.4	23.5
	全球	1032.3	990.9	1014.4	23.5
期末库存	中国	846.4	795.8	774.5	-21.3
	中国以外	1179.5	1185.3	1169.8	-15.5
	全球	2025.9	1981.1	1944.3	-36.8

资料来源：USDA，光大证券研究所

3、行情回顾

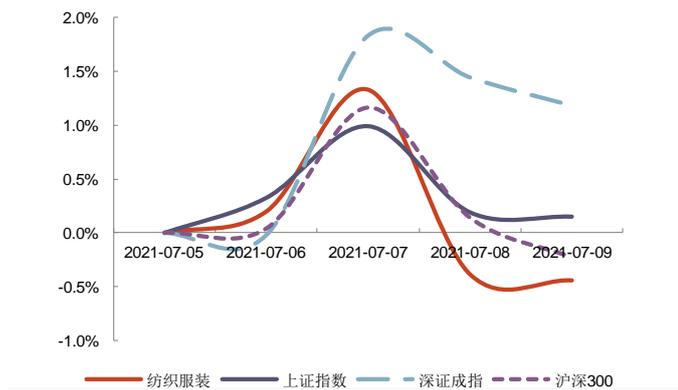
3.1、纺织服装板块

上周（2021 年 7 月 5 日~7 月 9 日）上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨跌幅分别为 0.15%、1.18%、-0.23%，纺织服装板块下跌 0.44%，位列 28 个申万一级行业的第 19 位。过去一周，28 个申万一级行业中 17 个行业上涨，涨跌幅位居前三名的分别是有色金属、电气设备、化工，涨跌幅分别为

14.03%、7.16%、6.94%。涨跌幅排名后三位的行业分别为休闲服务、食品饮料、医药生物，涨跌幅分别为-4.91%、-4.38%、-4.05%。

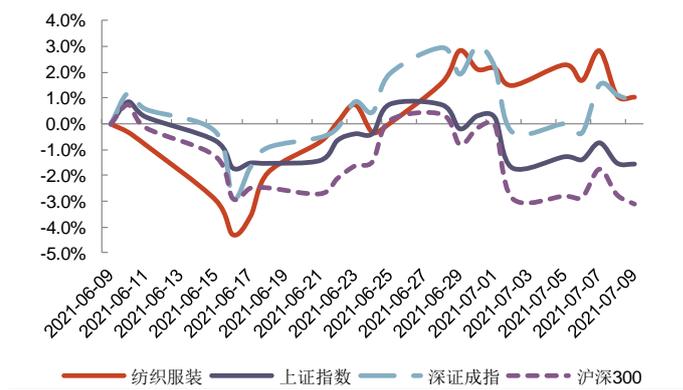
过去一个月（2021年6月9日~7月9日）上证指数、深证成指、沪深300指数涨跌幅分别为-1.56%、0.87%、-3.11%，纺织服装板块上涨1.04%，位列28个申万一级行业的第10位。过去一个月，28个申万一级行业中13个行业上涨，涨跌幅排名前三位的行业分别是电气设备、有色金属、电子，涨跌幅分别为23.26%、12.98%、12.70%。涨跌幅排名后三位的行业分别是休闲服务、食品饮料、银行，涨跌幅分别为-14.50%、-9.94%、-8.82%。

图 5：过去一周纺织服装板块表现情况（截至 2021/7/9）



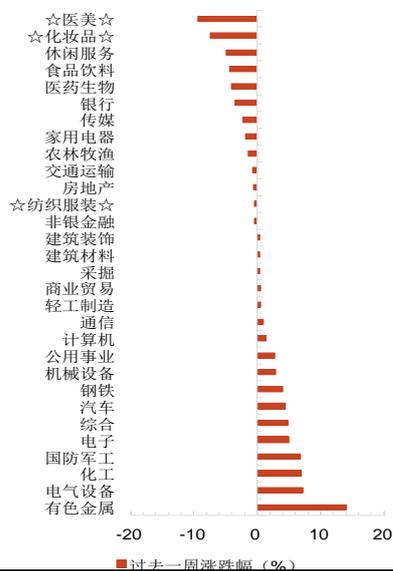
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 6：过去一个月纺织服装板块表现情况（截至 2021/7/9）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 7：过去一周申万一级行业涨跌幅（截至 2021/7/9）



注：化妆品和医美指数为光大证券分别选取 10 家和 11 家上市公司自制而成，以自由流通市值为权重。

资料来源：Wind，光大证券研究所

图 8：过去一个月申万一级行业涨跌幅（截至 2021/7/9）

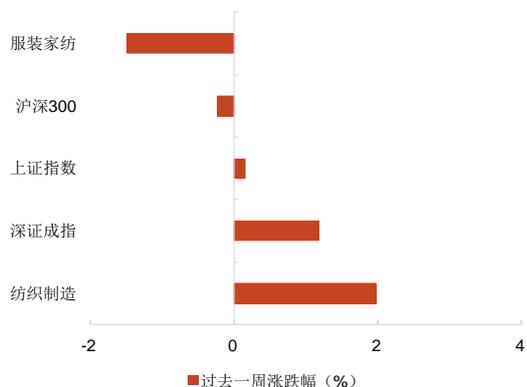


注：化妆品和医美指数为光大证券分别选取 10 家和 11 家上市公司自制而成，以自由流通市值为权重。

资料来源：Wind，光大证券研究所

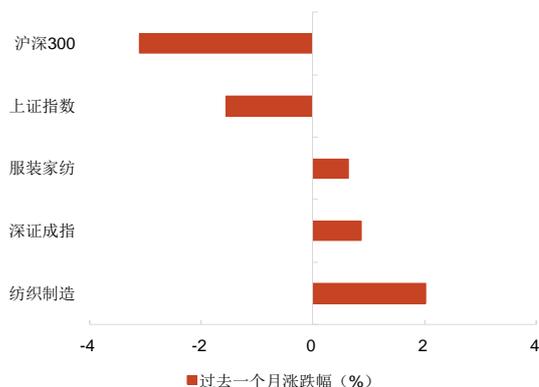
纺织服装子行业中，过去一周纺织制造板块上涨 1.97%、服装家纺板块下跌 1.49%。过去一个月纺织制造上涨 2.02%、服装家纺上涨 0.63%

图 9：过去一周纺织服装板块子行业表现（截至 2021/7/9）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 10：过去一个月纺织服装板块子行业表现（截至 2021/7/9）



资料来源：Wind，光大证券研究所

个股方面，ST 摩登、*ST 贵人、*ST 天首、ST 柏龙、中银绒业等涨幅居前，哈森股份、华利集团、森马服饰、美尔雅、酷特智能等跌幅居前。

表 4：过去一周纺织服装行业涨幅前五个股（截至 2021/7/9）

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率
002656.SZ	ST 摩登	3.01	27.54	14859.78	0.85	68
603555.SH	*ST 贵人	2.87	24.24	8227.14	0.43	-19
000611.SZ	*ST 天首	4.45	20.27	5384.62	0.45	-41
002776.SZ	ST 柏龙	2.77	17.87	16673.10	0.88	-4
000982.SZ	中银绒业	2.61	17.57	135472.44	6.67	266

资料来源：Wind，光大证券研究所

表 5：过去一周纺织服装行业跌幅前五个股（截至 2021/7/9）

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率
603958.SH	哈森股份	8.50	-14.31	7859.91	1.40	-55
300979.SZ	华利集团	100.05	-13.08	1715.78	3.66	57
002563.SZ	森马服饰	10.71	-12.36	9114.66	2.12	25
600107.SH	美尔雅	6.03	-12.10	4227.03	0.51	14
300840.SZ	酷特智能	13.41	-10.72	2019.84	0.56	67

资料来源：Wind，光大证券研究所

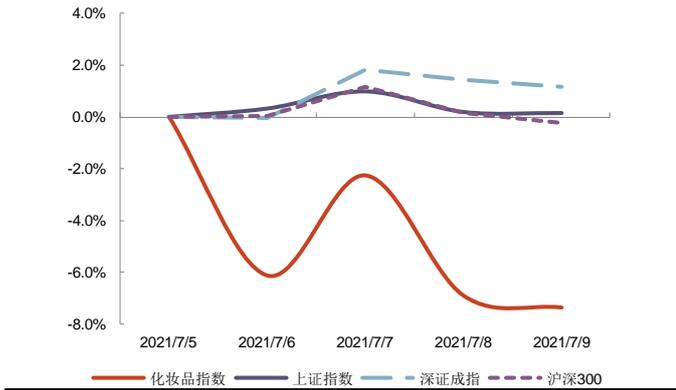
3.2、化妆品板块

上周（2021 年 7 月 5 日~7 月 9 日）上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨跌幅分别为 0.15%、1.18%、-0.23%，化妆品板块下跌 7.37%，跑输沪深 300 指数 7.14PCT。

过去一个月（2021 年 6 月 9 日~7 月 9 日）上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨跌幅分别为-1.56%、0.87%、-3.11%，化妆品板块上涨 21.26%，跑赢沪深 300 指数 24.37PCT。

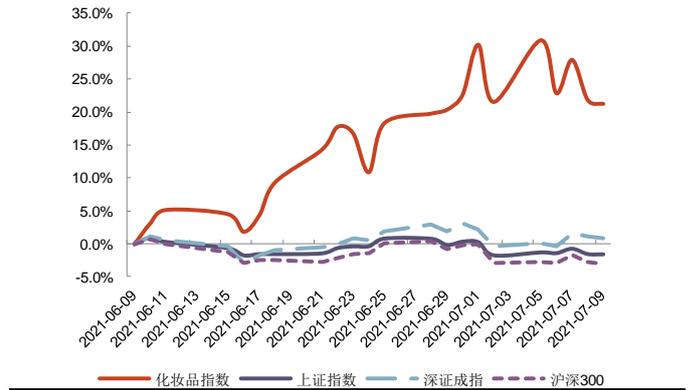
与申万一级 28 个行业对标来看，过去一周化妆品板块跌幅位列第一、过去一个月涨幅位列第二。

图 11: 过去一周化妆品板块表现情况 (截至 2021/7/9)



注: 化妆品指数由光大证券选取的 11 家相关个股标的组成, 不同于 Wind 披露的化妆品指数。
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 12: 过去一个月化妆品板块表现情况 (截至 2021/7/9)

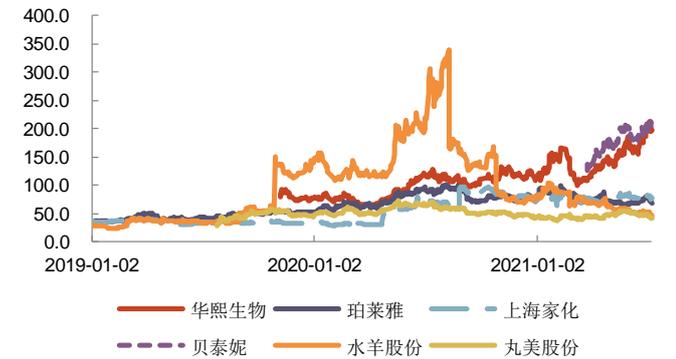


注: 化妆品指数由光大证券选取的 11 家相关个股标的组成, 不同于 Wind 披露的化妆品指数。
资料来源: Wind, 光大证券研究所

从化妆品上市公司的估值来看, 美妆品牌商 19 年初以来的历史估值 (PE TTM) 均值为 92 倍、个护品牌商历史均值为 77 倍、代运营商历史均值为 59 倍、原料及制造商历史均值为 18 倍。

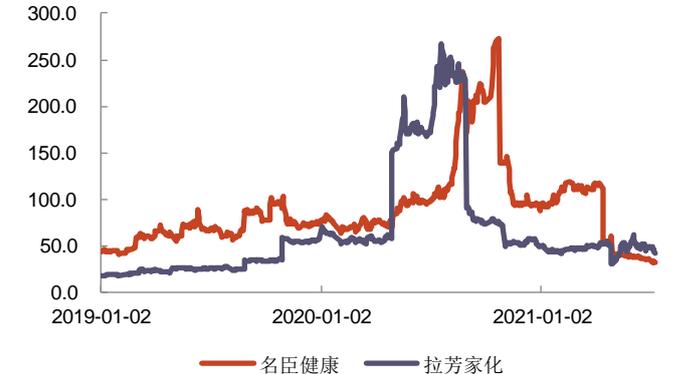
当前 (2021 年 7 月 9 日) 美妆品牌商、个护品牌商、代运营商、原料及制造商估值水平 (PE TTM) 分别为 104 倍、37 倍、33 倍、21 倍。相比于历史均值, 美妆品牌商、原料及制造商估值目前处于较高水平。

图 13: 美妆公司 PE(ttm) (更新至 2021/7/9)



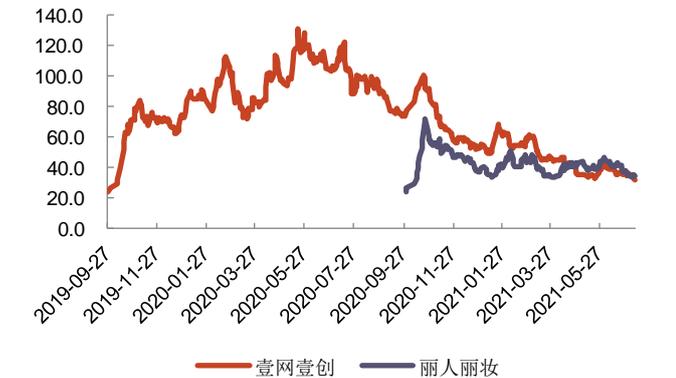
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 14: 代运营个护公司 PE(ttm) (更新至 2021/7/9)



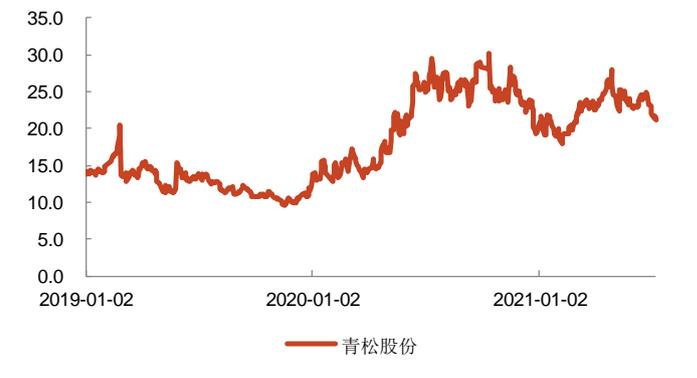
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 15: 代运营公司 PE(ttm) (更新至 2021/7/9)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 16: 原料及制造商公司 PE(ttm) (更新至 2021/7/9)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

个股方面，过去一周 11 家化妆品相关标的公司均为下跌。过去一周涨跌幅位于前三位的公司为丽人丽妆、华熙生物、贝泰妮，涨跌幅分别为-1.88%、-4.92%、-6.43%。跌幅位于前三位的公司为拉芳家化、珀莱雅、丸美股份，跌幅分别为-15.98%、-14.65%、-12.47%。

表 6: 过去一周化妆品板块个股涨跌幅 (截至 2021/7/9)

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率
605136.SH	丽人丽妆	29.71	-1.88	1365.39	0.67	34.93
688363.SH	华熙生物	284.30	-4.92	2633.07	12.61	197.72
300957.SZ	贝泰妮	261.99	-6.43	1796.80	8.10	195.31
002919.SZ	名臣健康	41.42	-7.13	347.28	0.24	31.84
300132.SZ	青松股份	19.22	-7.77	3303.02	1.08	21.21
600315.SH	上海家化	54.27	-10.80	3297.46	3.10	76.62
300740.SZ	水羊股份	19.00	-11.17	4129.40	1.37	46.45
300792.SZ	壹网壹创	46.40	-12.17	1210.79	1.00	31.79
603983.SH	丸美股份	45.93	-12.47	1064.94	0.85	41.41
603605.SH	珀莱雅	174.11	-14.65	1137.06	3.50	68.91
603630.SH	拉芳家化	21.40	-15.98	4858.71	1.90	41.24

资料来源: Wind, 光大证券研究所

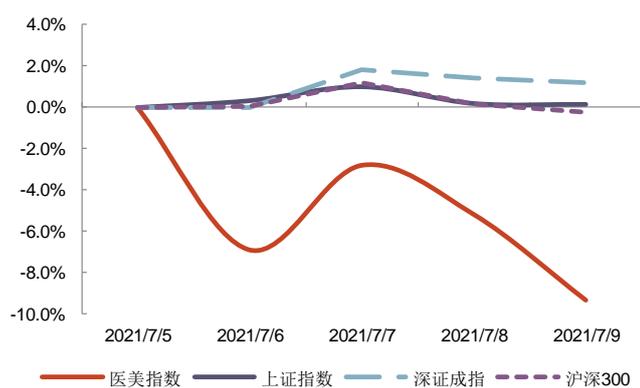
3.3、 医美板块

上周 (2021 年 7 月 5 日~7 月 9 日) 上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨跌幅分别为 0.15%、1.18%、-0.23%，医美板块下跌 9.35%，跑输沪深 300 指数 9.12PCT。

过去一个月 (2021 年 6 月 9 日~7 月 9 日) 上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨跌幅分别为-1.56%、0.87%、-3.11%，医美板块上涨 32.94%，跑赢沪深 300 指数 36.05PCT。

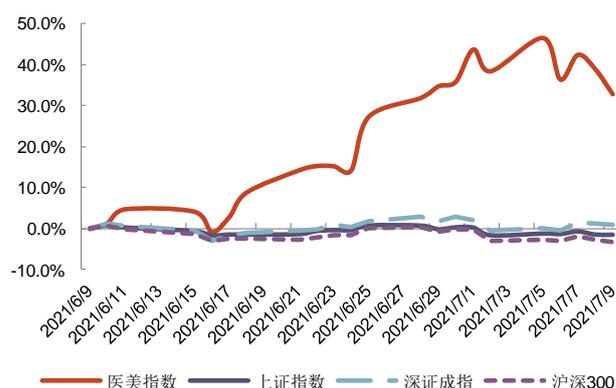
与申万一级 28 个行业对标来看，过去一周医美板块跌幅位列第一、过去一个月涨幅位列第一。

图 17: 过去一周医美板块表现情况 (截至 2021/7/9)



注: 医美指数由光大证券选取的 10 家相关个股标的组成, 不同于 Wind 披露的医美指数。
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 18: 过去一个月医美板块表现情况 (截至 2021/7/9)

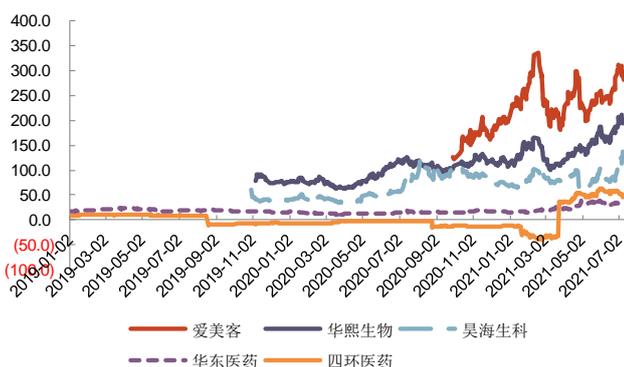


注: 医美指数由光大证券选取的 10 家相关个股标的组成, 不同于 Wind 披露的医美指数。
资料来源: Wind, 光大证券研究所

从医美上市公司的估值来看，医美上游公司 19 年初以来的历史估值 (PE TTM) 均值为 85 倍，医美下游公司为 50 倍。

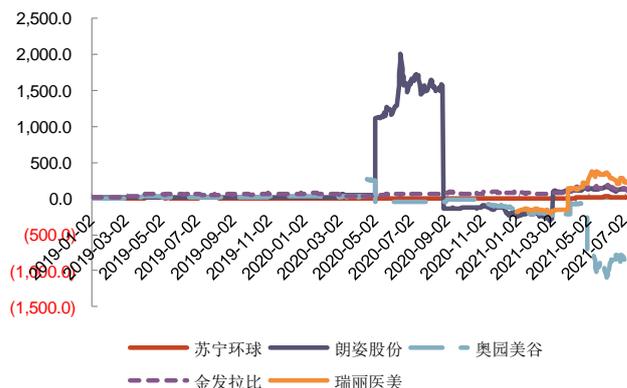
当前 (2021 年 7 月 9 日) 医美上游公司估值水平 (PE TTM) 为 138 倍。

图 19: 医美上游部分代表公司 PE(ttm) (截至 2021/7/9)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 20: 医美下游部分代表公司 PE(ttm) (截至 2021/7/9)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

个股方面, 过去一周 10 家医美相关标的公司中 1 家公司上涨、9 家公司下跌。过去一周涨跌幅位于前三位的公司为吴海生科、华熙生物、瑞丽医美, 涨跌幅分别为 9.12%、-4.92%、-6.78%。涨跌幅位于后三位的公司为奥园美谷、金发拉比、四环医药, 涨跌幅分别为 -18.76%、-12.70%、-12.50%。

表 7: 过去一周医美板块个股涨跌幅 (截至 2021/7/9)

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率
688366.SH	吴海生科	261.00	9.12	2045.28	8.49	130.99
688363.SH	华熙生物	284.30	-4.92	2633.07	12.61	197.72
2135.HK	瑞丽医美	0.46	-6.78	7517.00	0.06	227.48
000718.SZ	苏宁环球	7.93	-8.85	68205.16	9.30	22.95
300896.SZ	爱美客	737.20	-10.10	2086.42	26.89	281.09
002612.SZ	朗姿股份	48.80	-10.44	11055.36	9.25	119.68
000963.SZ	华东医药	41.04	-11.30	20854.29	14.69	29.54
0460.HK	四环医药	2.41	-12.50	65716.22	2.71	48.57
002762.SZ	金发拉比	13.20	-12.70	12903.90	2.93	120.78
000615.SZ	奥园美谷	18.45	-18.76	27372.03	9.01	NA

注: 四环医药、瑞丽医美周收盘价、成交额按照 7 月 9 日港币兑人民币汇率 1 人民币=0.8336 港币进行换算
资料来源: Wind, 光大证券研究所

4、行业新闻动态

过去一周的主要新闻有:

- 1) 据无时尚中文网报道, 欧舒丹逆势翻盘, 中国晋升为最大市场, 正在冲击美容业新巨头。在 COVID-19 危机的背景下, 欧舒丹通过改善品牌和渠道组合在截至 3 月底的 2021 财年实现 33% 的纯利增长, 胜过市场预期。

得益于毛利较高的网上渠道和亚洲市场收入比重提高, 在全年可比销售录得 1.1% 的跌幅的情况下欧舒丹的毛利率仍能显著改善 140 个基点至 83%。营业利润同比上涨 17.6% 至创纪录的 2.202 亿欧元, 营业利润率随之扩大 290 个基点至 14.3%。除上述两项因素外, 为应对 COVID-19 危机而降低的成本、来自新品牌 Elemis 和 LimeLife 的利润贡献以及美国业务 L' Occitane Inc. 申请破产后不再综合入账而导致的收益都对助长了盈利。

- 2) 据联商网报道, 截至 7 月 6 日收盘, 逸仙电商市值仅为 54.57 亿美元, 距离巅峰时期缩水超百亿美元, 这样的快速缩水是逸仙电商撇去泡沫后的理性水平。根据财报, 今年一季度逸仙电商的营销费用为 10.4 亿元, 同比 2020 年

同期的 5.57 亿元增长 86.7%，占总营收比例高达 72.1%。而 2020 年全年，逸仙电商的营销费用达到了 34.12 亿，2019 年则仅为 12.51 亿。此外，逸仙电商此刻还面临高管团队变动的局面。6 月 30 日，陈宇文因健康及个人原因辞去逸仙电商董事和首席运营官（COO）的职务，辞职后他将继续担任该公司顾问。

- 3) 据联商网报道，7 月 7 日仁和药业入局美妆，拟以 7.19 亿元收购 7 家化妆品公司各 80% 股权。这 7 家美妆公司分别是深圳市三浦天然化妆品有限公司、江西聚和电子商务有限公司、江西聚优美电子商务有限公司、江西美之妙电子商务有限公司、江西合和实业有限公司、江西仁和大健康科技有限公司、江西金衡康生物科技有限公司。
- 4) 据联商网报道，6 月美妆赛道持续遇冷。据《壹览商业》统计数据显示，整个六月美妆个护领域共发生 7 起融资，融资金额为 4 亿元。从融资数量上看，6 月美妆个护领域与 1 月持平，但融资金额却比 1 月低近一半。其中，从细分角度来看，美妆赛道发生 1 起融资，融资金额仅为 0.3 亿元，其余资金则主要集中在个护领域。如口腔护理品牌 BOP 完成由 DCM 领投的 1.6 亿元 B 轮融资，这是 BOP 自 2019 年成立以来获得的第 4 次融资。
- 5) 据华丽志报道，7 月 1 日起，资生堂旗下美妆品牌 SHISEIDO 正式推出肌肤状态智能检测服务 Beauty Alive Circulation Check。通过安装在显示屏上的热成像摄像机和皮肤问题解析摄像机，Beauty Alive Circulation Check 可以在不接触皮肤的前提下，帮助用户完成肌肤检测。顾客只需在屏幕上输入年龄、肌肤困扰等个人信息，拍摄脸部照片后，即可获取由资生堂独家算法得出的肌肤表面和内部状态分析。
- 6) 据联商网报道，美股上市公司李维斯 2021 年二季度净收入为 13 亿美元，同比增长 156%。二季度调整后的净利润为 9300 万美元，调整后摊薄的每股收益为 23 美分。二季度调整后毛利率达到创纪录的 58.2%，营运利润率为 8.3%，调整后的 EBIT 利润率扩大至创纪录的 9%。电子商务增长率从第一季度开始连续加速，与去年同期相比增加 42%，而通过所有数字渠道的净收入与 2020 年第二季度相比增长了 75%。报告期内，李维斯在美国和中国的销售额超过了 2019 年的水平，但在欧洲，由于与新冠疫情相关的商店持续关闭，两年来的销售额仍在下降。据统计，在此期间，大约三分之一的李维斯欧洲门店，以及 17% 的全球门店被关闭。
- 7) 据联商网报道，H&M 集团发布了 2021 年二季度财报，其中国内地销售额较去年同期相比下降了 28%，损失达 7400 万美元（约合 4.8 亿元人民币），净关店 13 家。H&M 集团将丢失中国市场，已经成为明显趋势。2021 年二季度财报显示，中国内地市场在 H&M 全球市场中排名仅居第六。然而在今年一季度，中国内地市场是 H&M 集团仅次于美国和德国的第三大市场，占该公司销售额约 6%，也是 H&M 在疫情期间销售额唯一增长的主要市场。
- 8) 据亿邦动力网报道，男性颜值经济崛起。艾媒咨询数据显示 65.1% 的受访男性网民对提升颜值持积极态度，目前男性对于自身颜值提升的意识不断增强。目前男性所做的整容手术大多属于微整容范畴。植发、去眼袋、治疗痤疮和牙齿矫正都是最常见的男性医美项目。据《2021 “男颜经济” 研究报告》数据，2019.5-2021.5 医美类 APP 男性用户逐年上升，从 17.4% 到 25.6% 再到 35.7%，随着男性对自己的外貌越来越重视，医美市场成为了男颜经济的稳定掘金点之一。

表 8：上市公司动态

公司代码	上市公司	公告日期	关键字	公告内容
002269.SZ	美邦服饰	2021-07-06	股东减持	股东华服投资计划在 6 个月内减持公司股份不超过 1.26 亿股，不超过总股本的 5%。
002327.SZ	富安娜	2021-07-06	高管减持	公司董事、副总经理何雪晴女士计划在 6 个月内减持公司股份不超过 20 万股，不超过总股本的 0.02%。
600626.SH	申达股份	2021-07-06	增发获核准	拟非公开发行不超过 2.56 亿股，由申达集团全部认购，募集资金总额不超过 9 亿元，主要用于提高偿债能力，满足公司主营业务发展及整合相关的流动资金需求等项目。
601339.SH	百隆东方	2021-07-06	增发预案	拟非公开发行不超过 4.5 亿股，募集资金总额不超过 10 亿元，主要用于“百隆（越南）扩建 39 万锭纱线项目”。
1234.HK	中国利郎	2021-07-06	二季度及上半年营运表现	二季度 LILANZ 流水同比增长 25~30%，上半年流水同比增长 25~30%。
600223.SH	鲁商发展	2021-07-06	财务总监离职	财务总监李珩离职，7 月 7 日新聘财务总监杨云龙。
603196.SH	日播时尚	2021-07-07	高管、股东减持	持股 5% 以上股东王卫东先生、曲江亭女士二人分别计划在 6 个月内减持不超过 240 万股、公司股份总数的 1%。
603877.SH	太平鸟	2021-07-07	高管减持	董事兼总经理陈红朝先生 2021 年 6 月 7 日至 7 月 1 日共减持股份 270.59 万股，占公司总股本的 0.57%。陈红朝先生本次减持计划数量已过半，减持计划尚未实施完毕。
0460.HK	四环医药	2021-07-08	股票回购	以平均每股 2.71 港元的价格从市场购回总共 300 万股公司股份，已付的总购买价约为 813.78 万港元，所购回的股份占已发行股份总数的约 0.03%。
2020.HK	安踏体育	2021-07-08	二季度及上半年营运表现	安踏主品牌、FILA、其他品牌零售流水端二季度同比增长 35~40%、30~35%、70~75%；上半年累计分别同比增长 35~40%、50~55%、90~95%。
002674.SZ	兴业科技	2021-07-08	半年度业绩预告	上半年净利润约 1~1.2 亿元，同比增加 4681.49~5637.78%。
3709.HK	赢家时尚	2021-07-08	半年度业绩预告	上半年公司收入同比增长不少于 50%、净利润同比增长不少于 100%，中期业绩能够实现强劲增长。
300896.SZ	爱美客	2021-07-08	股东大会	取消审议《关于公司使用部分超募资金增资暨收购韩国 Huons BioPharma Co., Ltd. 部分股权的议案》，计划于 7 月 12 日召开股东大会，就公司发行 H 股股票在港交所主板上市议案提请股东大会审议。
000615.SZ	奥园美谷	2021-07-09	股东减持终止	股东提前终止本次减持计划。建水泰融、段亚娟分别累计减持 33 万、48 万股，占总股本比例分别为 0.04%、0.06%，合计减持比例为 0.1%。
603055.SH	台华新材	2021-07-09	股东减持	股东华秀投资计划 3 个月内拟减持公司股份不超过 0.17 亿股，不超过公司总股本的 2%。监事魏翔减持公司股份 3.35 万股，占公司总股本的 0.004%，魏翔本次减持计划实施完毕。
603518.SH	锦泓集团	2021-07-09	股东减持	股东胡明德计划 6 个月内累计减持不超过 562.35 万股，不超过总股本的 2%。
603808.SH	歌力思	2021-07-09	增发结果	截止 2021 年 7 月 2 日，非公开发行 A 股股票发行数量共 3657.73 万股，发行价位 13.2 元/股，募集资金总额为 4.83 亿元，募集资金用于完成收购 ADON WORLD SAS 43% 股权。
002612.SZ	朗姿股份	2021-07-09	现金分红	每 10 股派息 3 元（含税）。
688363.SH	华熙生物	2021-07-09	现金分红	每股派发现金红利 0.41 元（含税）。
		2021-07-10	股东减持	截止 2021 年 7 月 9 日，股东赢瑞物源累计减持股份 245.99 万股，占总股本 0.51%，减持数量过半，减持计划尚未实施完毕。
600220.SH	江苏阳光	2021-07-09	现金分红	每股派发现金红利 0.01 元（含税）。
300577.SZ	开润股份	2021-07-10	员工持股计划	本员工持股计划股份总份数为 38.93 万股，其中副总经理徐耘、财务总监、其他员工持股份额占本计划总份数的比例分别为 2.65%、20.17%、77.18%。
		2021-07-10	回购股权	对员工因业绩考核未达到解除限售条件合计 33 万限制性股票进行回购注销，公司总股本由 2.4017 亿股减少至 2.3984 亿股。
603630.SH	拉芳家化	2021-07-10	现金分红	每股现金红利 0.09 元（含税）。

资料来源：Wind，光大证券研究所

5、投资策略

5.1、纺织服装板块

我们维持前期策略观点，结合 2021 年以来代表公司的财务和零售端表现，服装行业中各品类正在顺利复苏，在国潮趋势崛起背景下，以运动服饰龙头复苏最为明显，建议继续关注运动服饰类本土龙头品牌商安踏体育、李宁、特步国际及上游核心供应商申洲国际、华利集团；线下方面存在边际改善趋势，客流恢复或者具有补库弹性的森马服饰、比音勒芬、海澜之家等。

5.2、 化妆品与医美板块

化妆品和医美作为成长期行业景气度预计持续较高,化妆品行业在复杂竞争格局背景下,期待国产品牌锐意进取、积极布局功效性护肤品等蓝海领域、塑造差异化竞争优势,建议关注珀莱雅、贝泰妮,以及受益于行业红利的制造商龙头青松股份;医美行业方兴未艾,建议关注上游产品力强的爱美客、华熙生物。

6、 风险提示

终端消费疲软,影响服装、化妆品、医美等产品的消费需求;
行业竞争加剧,国外龙头品牌进行价格战,会对国内对标品牌造成不利影响;
电商平台流量增速放缓,或者流量成本上升,影响品牌商的盈利能力。

7、 附录

表 9: 上市公司非流通股解禁/解锁明细

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例 (%)	解禁股份类型
300840.SZ	酷特智能	2021-07-09	9,431.35	39.30%	首发原股东限售股份
600370.SH	三房巷	2021-09-17	12,869.65	3.52%	定向增发机构配售股份
300888.SZ	稳健医疗	2021-09-17	8,809.79	20.66%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
300957.SZ	贝泰妮	2021-09-27	350.16	0.83%	首发一般股份,首发机构配售股份
300896.SZ	爱美客	2021-09-28	5,472.98	25.30%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
605136.SH	丽人丽妆	2021-09-29	15,564.30	38.75%	首发原股东限售股份
003016.SZ	欣贺股份	2021-10-26	3,892.80	9.02%	首发原股东限售股份
300979.SZ	华利集团	2021-10-26	491.63	0.42%	首发一般股份,首发机构配售股份
688366.SH	昊海生科	2021-11-01	67.24	0.38%	首发战略配售股份
688363.SH	华熙生物	2021-11-08	148.69	0.31%	首发战略配售股份
600655.SH	豫园股份	2021-12-13	155.72	0.04%	股权激励限售股份
600987.SH	航民股份	2021-12-20	7,821.35	7.24%	定向增发机构配售股份
603587.SH	地素时尚	2021-12-22	29,747.54	61.82%	首发原股东限售股份
300918.SZ	南山智尚	2021-12-22	2,700.00	7.50%	首发原股东限售股份
600626.SH	申达股份	2021-12-28	4,413.45	5.18%	定向增发机构配售股份
603808.SH	歌力思	2022-01-10	3,657.73	9.91%	定向增发机构配售股份
600655.SH	豫园股份	2022-01-12	227,488.49	58.58%	定向增发机构配售股份
000779.SZ	甘咨询	2022-01-17	19,388.95	50.98%	定向增发机构配售股份
300957.SZ	贝泰妮	2022-03-25	16,015.37	37.81%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
003041.SZ	真爱美家	2022-04-06	681.75	6.82%	首发原股东限售股份
600295.SH	鄂尔多斯	2022-04-11	32,837.95	23.00%	定向增发机构配售股份
002291.SZ	星期六	2022-04-25	12,281.02	16.51%	定向增发机构配售股份
300979.SZ	华利集团	2022-04-26	6,418.50	5.50%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
300132.SZ	青松股份	2022-05-30	1,895.00	3.67%	定向增发机构配售股份
603511.SH	爱慕股份	2022-05-31	1,442.78	3.61%	首发原股东限售股份
301009.SZ	可靠股份	2022-06-17	3,839.38	14.12%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
600987.SH	航民股份	2022-06-20	8,140.59	7.53%	定向增发机构配售股份
603055.SH	台华新材	2022-06-20	5,780.35	6.95%	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind, 光大证券研究所

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与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

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版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE