

商业贸易行业跟踪周报 2021 年第 33 期

医美广告监管新规发布，降低无效竞争和过度宣传，头部品牌和机构优势凸显 增持（维持）

2021 年 08 月 30 日

证券分析师 吴劲草

执业证号：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证号：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖

yangjing@dwzq.com.cn

本周行业观点

■ 《医疗美容广告执法指南(征求意见稿)》发布，降低无效竞争，减少过度宣传，利于集中度提升。8 月 27 日，国家市场监督管理总局发布《医疗美容广告执法指南(征求意见稿)》，旨在整治医美广告乱象，主要包括：(1) 制造“容貌焦虑”的医美广告；(2) 非正规、未经审批备案的产品或项目；(3) 对安全性、功效的保证性承诺；(4) 使用患者名义的诊疗前后对比；(5) 以介绍健康知识等变相发布广告；(6) 生美机构医美宣传等。本次医美广告新规意见稿的发布，有利于促进行业回归产品和服务本源，降低行业无效竞争，正规机构和厂商优势凸显，促进行业集中度提升。

■ 医美广告监管新规深刻影响医美产业链，头部品牌及机构优势凸显。我们认为，此次医美广告监管新政，将对医美上中下游产业链均产生深刻影响。(1) 对上游品牌商：非正规产品、未备案产品营销受限，其流通较多的美容院渠道也是监管的重点，正规获批的医美产品优势较强；(2) 对中游渠道商：美容院等非正规机构或非法行医的现象将会被重点监管，有望逐步出清，而具有良好口碑基础、客户资源、地推能力的区域龙头或连锁品牌化机构，有更好的引流能力，长期有望受益于集中度提升；(3) 对于第三方引流平台：业务量有所收窄，寻求健康发展。总体来看，我们认为新规利于医美行业回归发展本源，具有正规批证的厂商和正规执照的机构长期均优势凸显，行业无效竞争和过度宣传现象将有所减少。

本周发布报告（本周指 8 月 23 日至 8 月 29 日，下同）

- 《爱美客 2021H1 点评：业绩超出我们预期，差异化产品体现强劲增长动力》
- 《上海家化 2021H1 点评：扣非净利同增超 100%，佰草集扭亏为盈，改革势能持续向上》
- 《爱婴室 2021H1 点评：营收同增 4.18%，线上多平台拓展较快，拟并购贝贝熊加速区域整合》
- 《名创优品 FY2021Q4 点评：收入环比+10.9%近指引上限，TOP TOY 门店开启快速扩张》
- 《特步国际 2021H1 点评：归母净利润+72%，H2 订货会需求旺盛》
- 《中国科培 2021H1 点评：核心净利+35%，内生增长+并购双轮驱动业绩高增》
- 《壹网壹创 2021H1 点评：平台拓展较为顺利，新设 BD 部门助力新品牌签约加速》
- 《珀莱雅 2021H1 点评：净利受新产品投放扰动，线上持续亮眼》
- 风险提示：行业竞争加剧、新产品不及预期、产品质量问题、疫情反复等。

行业走势



相关研究

- 1、《教育行业周报（2021 年第 33 期）：北京将分批发布学科类教培白名单，K12 教培监管落地预计按计划推进》2021-08-29
- 2、《消费品品牌理论深度研究框架（2）：品牌的四个阶段——“品牌力”究竟指什么，投资中，要寻找怎样的消费品？》2021-08-25
- 3、《商业贸易行业周报 2021 年第 32 期：国联股份 2021H1 业绩超预期，看好空间大&渗透率持续提升的工业品电商赛道》2021-08-23

内容目录

1. 本周行业点评：医美广告监管新规发布，降低无效竞争和过度宣传，头部品牌和机构优势凸显	3
2. 本周发布报告	3
3. 本周行情回顾	6
4. 本周行业重点公告	7
5. 本周行业重点新闻	8
6. 本周新过会公司	9
7. 行业公司估值表	9
8. 风险提示	10

图表目录

图 1：本周各指数涨跌幅	7
图 2：年初至今各指数涨跌幅	7

表 1：公司估值表（基于 2021 年 8 月 27 日收盘价）	9
----------------------------------	---

1. 本周行业点评：医美广告监管新规发布，降低无效竞争和过度宣传，头部品牌和机构优势凸显

《医疗美容广告执法指南(征求意见稿)》发布，降低无效竞争，减少过度宣传，利于集中度提升。8月27日，国家市场监管总局发布《医疗美容广告执法指南(征求意见稿)》，旨在整治医美广告乱象，主要包括：(1)制造“容貌焦虑”的医美广告；(2)非正规、未经审批备案的产品或项目；(3)对安全性、功效的保证性承诺；(4)使用患者名义的诊疗前后对比；(5)以介绍健康知识等变相发布广告；(6)生美机构医美宣传等。本次医美广告新规意见稿的发布，有利于促进行业回归产品和服务本源，降低行业无效竞争，正规机构和厂商优势凸显，促进行业集中度提升。

医美广告监管新规深刻影响医美产业链，头部品牌及机构优势凸显。我们认为，此次医美广告监管新政，将对医美上中下游产业链均产生深刻影响。(1)对上游品牌商：非正规产品、未备案产品营销受限，其流通较多的美容院渠道也是监管的重点，正规获批的医美产品优势较强；(2)对中游渠道商：美容院等非正规机构或非法行医的现象将会被重点监管，有望逐步出清，而具有良好口碑基础、客户资源、地推能力的区域龙头或连锁品牌化机构，有更好的引流能力，长期有望受益于集中度提升；(3)对于第三方引流平台：业务量有所收窄，寻求健康发展。总体来看，我们认为新规利于医美行业回归发展本源，具有正规批证的厂商和正规执照的机构长期均优势凸显，行业无效竞争和过度宣传现象将有所减少。

2. 本周发布报告

【爱美客】2021H1点评：业绩超出我们预期，差异化产品体现强劲增长动力

2021上半年，公司实现营业收入6.33亿元，同比增长161.87%；实现归母净利润4.25亿元，同比增长188.86%；实现扣非归母净利润4.11亿元，同比增长191.46%。业绩略超我们预期。公司Q1营收、归母净利润分别为2.59亿元、1.71亿元，分别同比增长227.52%、296.50%。Q2单季度，公司营收、归母净利润分别为3.74亿元、2.55亿元，分别同比增长129.92%、144.38%。

盈利预测与投资评级：考虑到“嗨体”持续高速增长，“濡白天使”等新产品上市带来增量，我们将2021-2023年公司归母净利润预测由8.04/11.57/16.19亿元，调整至8.79/12.91/17.90亿元，对应8月25日市值的PE分别为138/94/68倍，维持“买入”评级。

风险提示：研发进度或不及预期的风险；市场推广不及预期的风险；整形医疗事故风险等。

【上海家化】2021H1点评：扣非净利同增超100%，佰草集扭亏为盈，改革势能持续向

上

公司于8月24日公布2021H1业绩, 2021H1实现营收42.10亿元(+14.3%, 均为同比), 归母净利2.86亿元(+55.8%), 扣非归母净利3.32亿元(+103.3%), 营收、业绩增速基本符合我们预期。2021Q2实现营收20.95亿元(+3.7%), 归母净利1.17亿元(+81.7%), 扣非归母净利1.33亿元(+299.1%)。扣非归母净利润增速更快, 主要受平安众消基金和国泰君安股票波动影响, 非经常性损益较去年同期减少6633.1万元。

盈利预测与投资评级: 公司是运动鞋履代工的领先企业, 有稳定的头部客户订单, 客户资源壁垒深厚, 未来或持续受益于代工行业集中度的提升; 此外公司也在不断加深内功修炼, 从组织架构, 设备产线, 劳动力资源等方面持续提升效率, 提高盈利能力。我们维持公司2021-2023年盈利预测不变, 预计将实现净利润25.7/33.1/38.6亿元, 最新价对应PE分别为41倍, 维持“买入”评级。公司持续聚焦核心SKU和爆款打造, 并创新渠道和营销模式, 改革优化效果持续显现。我们维持2021-2023年归母净利润预测4.66、7.42、10.54亿元, 8月26日市值对应PE分别为76、48、34倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 疫情影响消费, 行业竞争加剧, 新品推广不及预期等。

【爱婴室】2021H1点评: 营收同增4.18%, 线上多平台拓展较快, 拟并购贝贝熊加速区域整合

2021H1年实现营收11.42亿元(+4.18%, 均为同比), 归母净利0.47亿元(+6.13%), 扣非归母净利0.27亿元(-12.06%)。2021Q2实现营收5.99亿元(+3.76%), 归母净利0.36亿元(+1.19%), 扣非归母净利0.25亿元(-21.61%)。Q2业绩增速略承压, 预计主要系去年同期有多项疫情优惠政策, 且新租赁准则调整后财务费用增加。

盈利预测与投资评级: 公司是优秀母婴零售龙头, 上市以来加速展店、持续优化供应链及品类结构、全渠道服务水平不断提升。由于并购整合投入增加和疫情持续性的影响, 我们下调公司2021-2023年归母净利润由1.52/1.92/2.36亿元至1.37/1.58/1.86亿元, 同比增速分别为17.7%/15.2%/18.0%, 8月24日市值对应PE分别为27X、23X、20X, 维持“增持”评级。

风险提示: 行业竞争加剧风险、获客成本上升、消费需求整体疲软等。

【名创优品】FY2021Q4点评: 收入环比+10.9%近指引上限, TOPTOY门店开启快速扩张

FY2021Q4(2021年6月30日止三个月)公司实现收入24.72亿元(除非特殊指明, 文中货币单位均为人民币), 同比+59.2%/ 环比上季度+10.9%, 靠近指引上限; 归母净利润1.15亿元, 同比+336%/ 环比-5.6%; 扣除股权支付费用等项目后, 经调整净利润为1.45亿元, 同比+242%/ 环比-2.6%。本季度末公司共有4749家门店, 较上季度末增

长 162 家；公司平均单店收入为 50.5 万元，同比+41.7%/ 环比+6.5%。

盈利预测与投资评级：持续看好中国优质供应链品牌化大趋势。在本季度疫情仍有反复的环境下，公司仍取得较好的业绩，TOP TOY 等新业务也不断取得进展。公司预计下季度收入 24.5 至 26.5 亿元，略高于本季度。出于对全球疫情的谨慎考虑，我们将 FY2022-23 Non-IFRS 归母净利预测从 13.9/17.9 亿元下调至 7.5/12.4 亿元，预测 FY2024 Non-IFRS 归母净利润为 16.7 亿元，对应 FY22-24E 同比+51%/ +66%/ +35%，按 8 月 22 日美元:人民币汇率 1 : 6.5 算得对应 PE 为 33/20/15 倍，维持“增持”评级。

风险提示：疫情反复，扩店不及预期，海外经营相关风险，竞争加剧等。

【特步国际】2021H1 点评：归母净利润+72%，H2 订货会需求旺盛

2021H1 公司实现收入 41.35 亿元，同比+12.4%，流水增速同比+40%，归母净利润 4.3 亿元，同比+72%。公司收入增速低于流水增速主要因公司采用经销模式，2021H1 订单主要于 2020 年 Q2 和 Q3 所下，当时由于疫情经销商整体订货偏保守。但得益于疫情后终端销售的恢复，以及“新疆棉”事件，终端流水保持了 40%+的增长，也使得经销商在 2021 年 H2 和 2022Q1 的订货会上下了更多订单，我们预计 2021H2 收入同比增速有望达到 30%以上。

盈利预测与投资评级：特步在跑鞋细分赛道已经出圈，在国潮崛起的大势下其他品类同样迎来较大机遇，同时专业运动和时尚运动新品牌潜力十足。我们维持 2021-23 年盈利预测不变，预计实现净利润 8.3/10.0/12.5 亿元，按 8 月 25 日收盘价对应 PE 为 34/28/22 倍，维持“买入”评级。

风险提示：新品牌整合不及预期，新品推广不及预期，存货积压风险等。

【中国科培】2021H1 点评：核心净利+35%，内生增长+并购双轮驱动业绩高增

2021H1 公司实现收入 6.3 亿元，同比增速+51.4%，实现净利润 4.0 亿元，同比增速+25.6%。业绩高增长主要得益于广东两所学院的人数及平均学费的增长以及并购的哈尔滨学校的贡献。经调整净利润 4.2 亿元，同比增速+35.0%（主要调整为加回股份支付 2498 万元和减去联营公司权益收益 1243 万元）。经调整EBIDTA 为 5.0 亿元，同比增速+41.6%。

盈利预测与投资评级：自 2020 年收购哈尔滨学校以来，公司加快了外延并购的步伐，我们预计随着淮北学校的并表，及新项目的落地，公司内生和外延方面都将保持强劲的增速，我们维持公司 2021-2023 年归母净利润预测 7.8 亿/10.1 亿/11.9 亿元，同比+38.5%/+29.6%/+17.5%，8 月 27 日收盘价对应 2021-2023 年 PE 分别为 10/8/6 倍，维持“买入”评级。

风险提示：招生不及预期、收并购项目整合不及预期等。

【壹网壹创】2021H1 点评：平台拓展较为顺利，新设 BD 部门助力新品牌签约加速

2021H1 年实现营收 4.86 亿元 (-12.82%，均为同比)，归母净利 1.27 亿元 (+16.66%)，扣非归母净利 1.15 亿元 (+9.47%)，营收、业绩基本符合我们预期。2021Q2 实现营收 2.64 亿元 (-23.40%)，归母净利 0.73 亿元 (+20.04%)，扣非归母净利 0.66 亿元 (+9.75%)。Q2 归母净利润增速高于扣非净利润增速，主要系自有品牌每鲜说带来资产处置收益增加 1073 万元。

盈利预测与投资评级：公司是国内电商代运营龙头，扩品牌、扩品类、扩平台，并加速培育自有品牌和内容电商，由于阿里增速有所放缓，我们维持 2021-2023 年归母净利润预测 3.65、4.36、5.13 亿元，同增 17.8%、19.3%、17.7%，8 月 27 日市值对应 2021-2023 年 PE 30x、25x、21x，维持“增持”评级。

风险提示：电商增速放缓、品牌拓展较慢、续约率下降、平台流量下滑等。

【珀莱雅】2021H1 点评：净利受新产品投放扰动，线上持续亮眼

8 月 27 日点评：2021H1 年实现营收 19.18 亿元 (+12.82%，均为同比)，归母净利 2.26 亿元 (+38.5%)，扣非归母净利 2.2 亿元 (+20.72%)。

盈利预测与投资评级：基于 2021 年中报表现，我们维持 2021-2023 年营收预测 46.13/55.95/67.58 亿元，同比增长 22.9%/21.3%/20.8%，21-23 年归母净利为 5.83/7.18/8.89 亿元，同比增长 22.6%/23.1%/23.8%。当前股价（2021 年 8 月 25 日收盘价）对应动态 PE 为 56/46/37 倍。珀莱雅依托数字化中台的建设 and 多元化业务激励体系，推动优质产品快速迭代，精细运营巩固电商优势，深化大单品战略不断提升品牌调性，长期布局多品牌及全链路外延矩阵，有望实现稳定高速增长，坚定看好公司发展前景，维持“增持”评级。

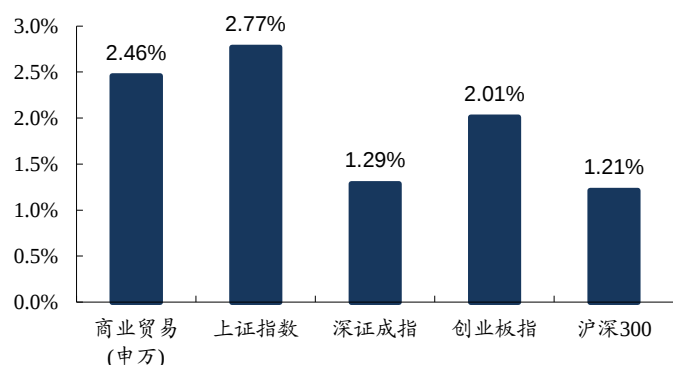
风险提示：新冠疫情影响消费，行业竞争加剧，新产品推广不及预期，渠道拓展超预期等。

3. 本周行情回顾

本周(8 月 23 日至 8 月 27 日)，申万商业贸易指数涨跌幅 2.46%，上证综指-2.77%，深证成指 1.29%，创业板指 2.01%，沪深 300 指数 1.21%。

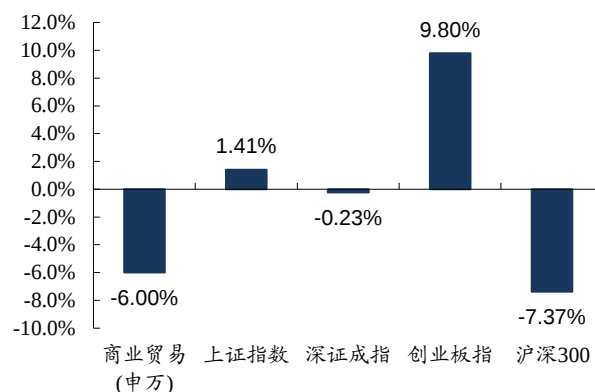
年初至今，申万商业贸易指数涨跌幅-6.00%，上证综指 1.41%，深证成指-0.23%，创业板指+9.80%，沪深 300 指数-7.37%。

图 1：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 本周行业重点公告

【上海家化】(600315.SH) 关于以集中竞价的方式回购股份预案的公告

8月24日公告，本次回购的数量为123.00万股，占公司目前总股本比例的0.18%，本次回购的股份将用于实施股权激励。以回购价格不超过人民币75.97元/股进行测算，回购总金额上限为9344.31万元；以回购价格不低于人民币37.99元/股进行测算，回购总金额下限为4672.77万元

【地素时尚】(603587.SH) 2021年上半年度报告

8月25日发布半年报，营业收入13.53亿元（+37.18%），实现归母净利润3.90亿元（+30.93%）。扣非后归母净利润3.5亿元（+37.26%）。

分季度看，21Q1实现营收6.57亿元，同比增长61.08%，归母净利润1.95亿元，同比增长60.14%；21Q2营收6.96亿元，同比增长20.40%，归母净利润1.95亿元，同比增长10.65%。

【安德利】(603031.SH) 关于持股5%以上股东协议转让公司股份完成过户登记的公告

8月25日公告，陈学高先生与深圳前海荣耀于2021年7月5日签署了《股份转让协议》，陈学高先生同意依法将其持有的公司7,457,240股股份（对应公司股份比例6.66%）以22.302元/股的价格协议转让给深圳前海荣耀。

【壹网壹创】(330792.SZ) 发布2021年上半年度报告摘要。

8月26日发布半年报，实现营业收入4.86亿元、同比降12.82%；收入下降主要为公司与大客户百雀羚的合作模式调整所致；归母净利润1.27亿元、同比增16.66%，扣非净利润1.15亿元、同比增9.47%，EPS0.59元。

【家家悦】(603708.SH) 发布 2021 年上半年度报告摘要。

8 月 26 日发布半年报，上半年实现营收 88.00 亿元，同比增长 2.54%；实现归母净利润 1.84 亿元，同比下降 36.12%；实现扣非归母净利润 1.53 亿元，同比下降 45.98%；其中单二季度实现营收 40.85 亿元，同比增长 11.47%，实现归母净利润 0.55 亿元，同比下降 50.18%。

【海澜之家】(600398.SH) 发布 2021 年上半年度报告摘要

8 月 26 日发布半年报，实现收入 101.35 亿元，同比增长 25.09%；本报告期归属于上市公司股东净利润约 16.50 亿元，同比增长 74.19%，基本每股收益 0.38 同比增长 72.73%；实现扣非净利润 15.88 亿元，同比增长 69.13%。

【海澜之家】(600398.SH) 发布关于未来三年股东现金分红规划及终止股份回购规划的公告

在 2021-2023 年度，年均现金分红金额不少于公司实现的归属于上市公司股东年均净利润的 70%。鉴于未来三年现金分红规划延续了公司近三年现金分红（含回购）的高比例，符合现金分红政策连续性、一致性和稳定性的要求，满足了公司积极回馈投资者的目的，故公司拟终止《未来五年（2018-2022 年）回购公司股份规划》。

【九美股份】(603983.SH) 发布 2021 年上半年度报告摘要

8 月 27 日发布半年报，实现收入 8.74 亿元，同比增长 25.09%；本报告期归属于上市公司股东净利润约 1.89 亿元，同比下降 25.46%，基本每股收益 0.47，同比下降 29.85%；实现扣非净利润 1.59 亿元，同比下降 27.25%。

5. 本周行业重点新闻

上海国货美妆：在未来三年内打造 5 个领军品牌 20 个经典品牌

亿邦动力 8 月 24 日讯，上海经信委和上海药监局联合发布《上海市化妆品产业高质量发展行动计划（2021-2023 年）》，文件指出，力争到 2023 年，全市化妆品市场规模达 3000 亿元，化妆品产业主营业务收入超千亿，形成年营业收入超过 50 亿元的领军企业 10 家、20 亿元的优质企业 10 家以上；拥有 3-5 个走向国际的领军品牌，培育 20 个国内一流经典品牌，孵化一批潮流新锐品牌，上海自主品牌市场占有率逐年提升。

雅诗兰黛：创史上最高净利润

亿邦动力 8 月 25 日讯，雅诗兰黛集团公布 2021 财年（2020 年 7 月 1 日—2021 年 6 月 30 日）和 2021 财年第四季度（2021 年 4—6 月）的业绩报告。财报显示，该集团 2021 财年净销售额为 162.2 亿美元（约合人民币 1052.6 亿元），同比增长 13%。值得注意的是，2021 财年，雅诗兰黛集团 28.7 亿美元（约合人民币 186.2 亿元）的净利润创下

近 15 年来最大增幅，为 322%。

汉高化妆品与阿里云共建数据中台

联商网 8 月 26 日讯，拥有施华蔻等品牌的汉高化妆品/美容用品业务部与阿里云联合宣布，双方合力打造的数据中台正式上线。该平台将帮助汉高化妆品/美容用品业务部更全面及时地掌握业务、了解市场，提供更贴合中国消费者需求的个护和美妆产品。

资生堂抛售三个美妆品牌

青眼 8 月 27 日讯，日本美妆集团资生堂发布公告，宣布已把旗下 Bare Minerals、Buxom 和 Laura Mercier 三个彩妆品牌以约 45.4 亿元的价格出售给私募公司安宏资本（Advent International）。

6. 本周新过会公司

浙江盛泰服装集团股份有限公司

浙江盛泰服装集团股份有限公司（A20268）于 2007 年 5 月 25 日成立。法定代表人徐磊，注册资本为 50000 万元，2020 年度实现营业收入 470200 万元，净利润 29700 万元，总资产规模 48.21 亿元。公司经营范围包括：高档织物面料的织染及后整理加工；服装生产和加工，销售自产产品等。在递交申请书后于今年 8 月 29 日被批准申请入会。预计发行股数 5600 万股，预计募集资金 5600 万元，发行后股数为 55600 万股，主承销商为中信证券。

7. 行业公司估值表

表 1：公司估值表（基于 2021 年 8 月 27 日收盘价）

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润（元）			PE			投资 评级
				20A	21E	22E	20A	21E	22E	
电商&供应链品牌化										
9988.HK	阿里巴巴	28,063	155.90	1,503	1,380	1,760	19	20	16	买入
9618.HK	京东集团	7,918	304.80	494	177	261	16	45	30	买入
PDD.O	拼多多	7,685	94.63	-71.80	-65.83	39.10	-107	-117	197	买入
603613.SH	国联股份	378	110.03	3.04	5.49	9.34	124	69	41	买入
300866.SZ	安克创新	499	122.79	8.56	11.80	16.00	58	42	31	买入
002127.SZ	南极电商	222	9.04	11.88	12.52	14.62	19	18	15	买入
MNSO.N	名创优品	263	13.33	4.95	7.50	12.40	53	35	21	增持
603713.SH	密尔克卫	167	101.73	2.88	4.19	5.88	58	40	28	增持
超市										
601933.SH	永辉超市	374	3.93	17.94	6.81	10.21	21	56	37	未覆盖
603708.SH	家家悦	90	14.73	4.28	4.44	5.17	22	21	18	未覆盖

002697.SZ	红旗连锁	63	4.66	5.05	5.48	6.18	13	12	11	未覆盖
002251.SZ	步步高	58	6.67	1.12	1.47	1.89	52	39	31	未覆盖
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	309	153.68	4.76	5.83	7.18	65	53	43	增持
300957.SZ	贝泰妮	837	197.52	5.44	8.15	11.42	154	103	73	买入
603983.SH	丸美股份	137	34.07	4.64	5.47	6.45	29	25	21	增持
600315.SH	上海家化	328	48.20	4.30	4.66	7.42	76	70	44	买入
688363.SH	华熙生物	908	189.24	6.46	7.91	9.96	141	115	91	买入
300896.SZ	爱美客	1,291	596.50	4.40	8.79	12.91	293	161	112	买入
300740.SZ	水羊股份	69	16.90	1.40	2.41	3.73	50	29	19	未覆盖
300132.SZ	青松股份	74	14.28	4.61	5.63	6.64	16	13	11	买入
300792.SZ	壹网壹创	110	45.94	3.10	3.65	4.36	35	30	25	增持
605136.SH	丽人丽妆	110	27.47	3.39	4.08	4.76	32	27	23	未覆盖
000615.SZ	奥园美谷	105	13.45	-1.35	1.20	2.00	-78	88	53	买入
0460.HK	四环医药	267	2.14	4.73	12.02	17.39	56	22	15	买入
服饰&其他专业连锁										
3998.HK	波司登	545	6.06	17.10	20.73	25.40	32	26	21	买入
2331.HK	李宁	2,035	98.25	16.98	33.89	42.88	120	59	47	未覆盖
1368.HK	安踏体育	3,460	154.20	51.62	78.75	101.94	67	44	34	买入
2020.HK	特步国际	278	12.74	5.13	8.30	10.04	54	33	28	买入
2313.HK	申洲国际	2,004	160.60	51.07	62.53	74.07	39	32	27	未覆盖
600398.SH	海澜之家	331	7.67	17.85	29.94	34.85	19	11	10	未覆盖
002563.SZ	森马服饰	259	9.61	8.06	16.10	19.33	32	16	13	未覆盖
603587.SH	地素时尚	102	21.20	6.30	7.29	8.40	16	14	12	未覆盖
300979.SZ	华利集团	972	83.27	18.79	25.72	33.10	52	38	29	买入
002867.SZ	周大生	206	18.77	10.13	13.07	15.73	20	16	13	买入
600612.SH	老凤祥	245	46.80	15.86	18.37	20.35	15	13	12	未覆盖
603214.SH	爱婴室	34	24.21	1.17	1.37	1.58	29	25	22	增持

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注 1: 表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测; 未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期;

注 2: 除收盘价原始货币外, 其余货币单位均为人民币, 港币: 人民币=0.83:1, 美元: 人民币=6.48:1;

注 3: 阿里巴巴、波司登财年 0331, 名创优品财年 0630, 表中年份对应 FY21A/ FY22E/ FY23E;

注 4: 京东集团的归母净利润项采用的均为经调整归母净利润的值;

8. 风险提示

疫情反复、行业竞争加剧、新品不及预期、宏观经济波动等。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>