

商业贸易行业跟踪周报 2021 年第 35 期

化妆品品牌纷纷加码年末大促，呈现分化趋势 增持（维持）

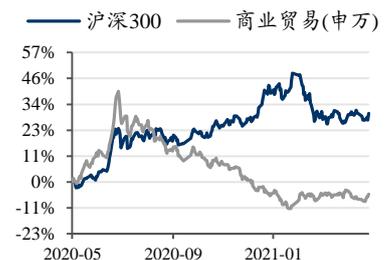
2021 年 10 月 10 日

本周行业观点

- **受疫情影响，年初至今化妆品单月同比增速前高后低。**受去年上半年疫情影响较大、基数较低影响，年初以来化妆品单月同比增速呈现前高后低的趋势。国家统计局公布的数据显示，今年 1-3 月限额以上化妆品当月同比增速均为 40%+，在销售相对淡季的今年 7、8 月份同比增速则下降到个位数；另外，根据第三方统计平台淘数据，今年 1 月阿里系美容护肤及彩妆整体的当月同比增速也为 43.3%，但是今年 7-9 月同比增速均为负数。2021 年 1-8 月限额以上化妆品类商品同增 20%，2021 年 1-9 月阿里系美容护肤及彩妆类 GMV 同降 3.2%。
- **年内大促挤压效应明显，品牌纷纷加码“双 11”。**除了疫情的影响因素，年内化妆品增速受到大促的挤压效应也较为明显，阿里系护肤及彩妆的整体同比增速在今年 6 月份达到 20.9%，但是在临近的今年 5 月和 7 月同比增速均为负数。目前“双 11”年终大促已临近，今年 10 月份起各化妆品品牌预热和加购已正式启动，我们预计各品牌将着重加码于年终大促，相较于 10 月份的表现，今年 11、12 月的销售表现更值得期待。从阿里系的美妆整体数据看，2019 年和 2020 年 11-12 月的在全年的销售占比为 30% 左右。
- **化妆品品牌呈现分化趋势，品牌力和产品力仍为致胜关键，多平台布局应对平台分散化。**在流量成本总体提升的趋势下，新锐品牌的脱颖而出更考验内功，美妆品牌也呈现分化趋势。从阿里系平台看，尽管年初至今阿里系美容护肤及彩妆整体同比增速较低，但是由于品牌力和产品力领先、新品和大单品推广较为顺利，上市公司的品牌如珀莱雅、润百颜、夸迪、薇诺娜、玉泽等仍维持较高增速，增速远高于行业平均，而单纯依靠营销投入的部分淘品牌则很难有亮眼表现，品牌加速分化趋势明显。另外，为了应对平台流量分散化的趋势，越来越多品牌开展多平台布局。根据壁虎看看数据统计，2021 年 9 月珀莱雅各入口在抖音 GMV 规模达 7000 万元+，华熙生物和贝泰妮各入口在抖音的 GMV 规模也达 4000 万元+，年初至今主要上市公司品牌在抖音平台 GMV 规模整体均有所提升。
- **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。

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

行业走势



相关研究

- 1、《商业贸易行业点评：8 月社零总额同比+2.5%，疫情&自然灾害影响下消费增速放缓》
2021-09-16
- 2、《商业贸易行业跟踪周报：医美化妆品中报业绩总结：医美需求旺盛持续高增，化妆品多平台扩展线上增速较快》
2021-09-05
- 3、《教育行业周报（2021 年第 34 期）：高教半年报总结：内生学额学费增长+外延并购仍为主要增长逻辑》
2021-09-05

内容目录

1. 本周行业点评	3
2. 本周行情回顾	4
3. 本周行业重点公告	4
4. 本周行业重点新闻	5
5. 行业公司估值表	5
6. 风险提示	7

图表目录

图 1: 限额以上化妆品类当月增速	3
图 2: 阿里系美容护肤及彩妆 GMV 当月同比增速	4
图 3: 本周各指数涨跌幅	4
图 4: 年初至今各指数涨跌幅	4
表 1: 公司估值表 (基于 2021 年 10 月 8 日收盘价)	6

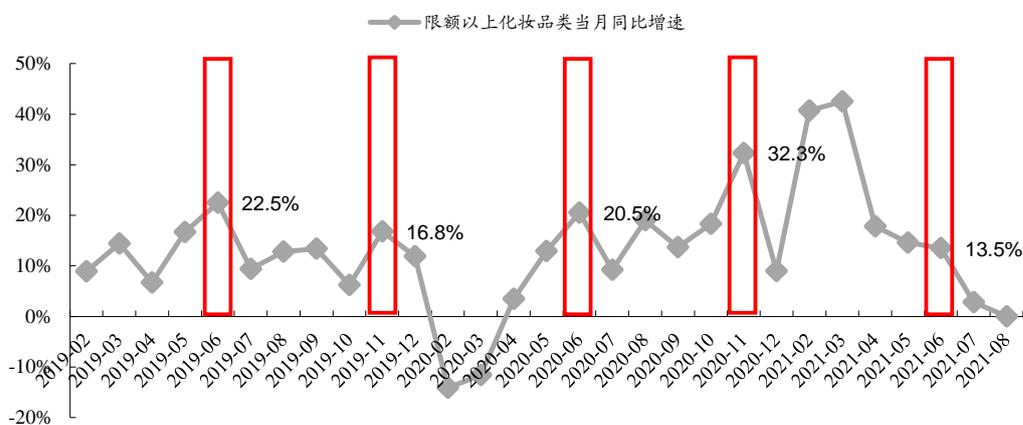
1. 本周行业点评

受疫情影响，年初至今化妆品单月同比增速前高后低。受去年上半年疫情影响较大、基数较低影响，年初以来化妆品单月同比增速呈现前高后低的趋势。国家统计局公布的数据显示，今年 1-3 月限额以上化妆品当月同比增速均为 40%+，在销售相对淡季的今年 7、8 月份同比增速则下降到个位数；另外，根据第三方统计平台淘数据，今年 1 月阿里系美容护肤及彩妆整体的当月同比增速也为 43.3%，但是今年 7-9 月同比增速均为负数。2021 年 1-8 月限额以上化妆品类商品同增 20%，2021 年 1-9 月阿里系美容护肤及彩妆类 GMV 同降 3.2%。

年内大促挤压效应明显，品牌纷纷加码“双 11”。除了疫情的影响因素，年内化妆品增速受到大促的挤压效应也较为明显，阿里系护肤及彩妆的整体同比增速在今年 6 月份达到 20.9%，但是在临近的今年 5 月和 7 月同比增速均为负数。目前“双 11”年终大促已临近，今年 10 月份起各化妆品品牌预热和加购已正式启动，我们预计各品牌将着重加码于年终大促，相较于 10 月份的表现，今年 11、12 月的销售表现更值得期待。从阿里系的美妆整体数据看，2019 年和 2020 年 11-12 月的在全年的销售占比为 30% 左右。

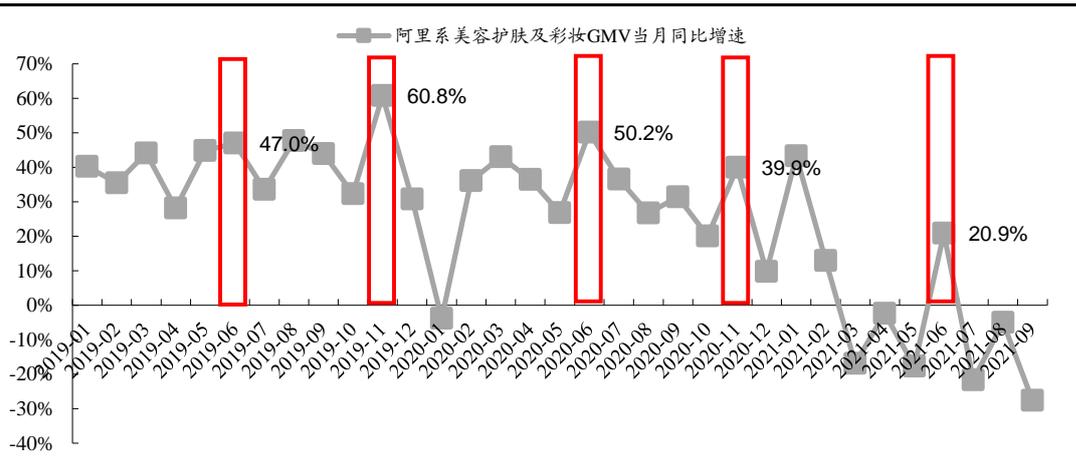
化妆品品牌呈现分化趋势，品牌力和产品力仍为致胜关键，多平台布局应对平台分散化。在流量成本总体提升的趋势下，新锐品牌的脱颖而出更考验内功，美妆品牌也呈现分化趋势。从阿里系平台看，尽管年初至今阿里系美容护肤及彩妆整体同比增速较低，但是由于品牌力和产品力领先、新品和大单品推广较为顺利，上市公司的品牌如珀莱雅、润百颜、夸迪、薇诺娜、玉泽等仍维持较高增速，增速远高于行业平均，而单纯依靠营销投入的部分淘品牌则很难有亮眼表现，品牌加速分化趋势明显。另外，为了应对平台流量分散化的趋势，越来越多品牌开展多平台布局。根据壁虎看看数据统计，2021 年 9 月珀莱雅各入口在抖音 GMV 规模达 7000 万元+，华熙生物和贝泰妮各入口在抖音的 GMV 规模也达 4000 万元+，年初至今主要上市公司品牌在抖音平台 GMV 规模整体均有所提升。

图 1：限额以上化妆品类当月增速



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 2: 阿里系美容护肤及彩妆 GMV 当月同比增速



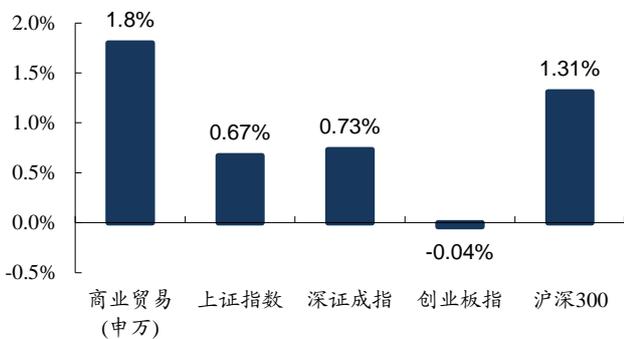
数据来源: 淘数据, 东吴证券研究所

2. 本周行情回顾

本周 (10 月 8 日), 申万商业贸易指数涨跌幅 1.80%, 上证综指 0.67%, 深证成指 0.73%, 创业板指 -0.04%, 沪深 300 指数 1.31%。

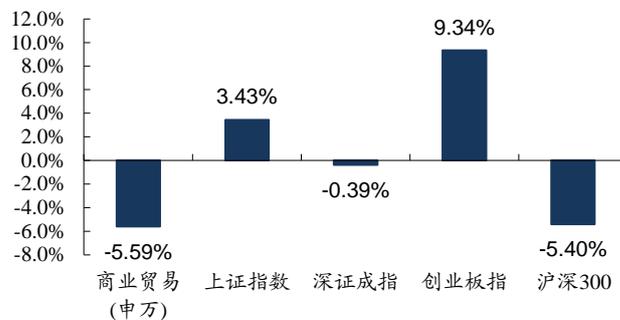
年初至今, 申万商业贸易指数涨跌幅 -5.59%, 上证综指 3.43%, 深证成指 -0.39%, 创业板指 9.34%, 沪深 300 指数 -5.40%。

图 3: 本周各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 4: 年初至今各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 本周行业重点公告

【文峰股份】(601010.SH) 关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告

截止 2021 年 9 月 30 日, 文峰大世界连锁发展股份有限公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购股份 13,985,635 股, 占公司总股本的 0.7568%。已支付的总金额为人民币 45,012,079.40 元 (不含交易费用)。

【中成股份】（000151.SZ）发布 2021 年前三季度业绩预告

公司预计 2021 年前三季度经营业绩亏损，主要原因：1、受境外疫情影响，公司境外工程承包项目执行进度缓慢，按照完工进度确认的收入、成本同比减少；2、公司贸易业务收入及毛利同比下降；3、公司利息费用较上年同期同比增加；4、公司上年同期收回部分贸易款项，转回了相应的资产减值损失。

【远大控股】（000626.SZ）发布 2021 年前三季度业绩预告

2020 年大宗商品市场受突发疫情影响较大，供求和价格均剧烈波动，由于疫情发生的严重程度及影响范围超出预期，导致大宗商品市场的表现与公司经营策略出现较大偏差，第一季度经营出现较大亏损。随着疫情的纵深发展，各国政府为了遏制经济进一步下滑，均采取了积极的货币政策与财政政策，受全球货币宽松和中国经济快速复苏影响，大宗商品价格在经过 2020 年初的非理性下跌后逐步企稳回升，公司的经营策略也逐步显现效果，从 2020 年第二季度开始主营业务连续实现盈利。2021 年前三季度，公司延续了 2020 年第二季度以来良好的经营态势。

【天音控股】（000829.SZ）关于公司持股 5%以上股东减持股份的进展公告

天音通信控股股份有限公司于 2021 年 5 月 12 日公告，公司持股 5%以上股东北京国际信托有限公司 - 天音控股股权投资信托（原赣南果业）计划自上述公告披露之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价交易或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 30,753,012 股（占公司总股本比例 3.00%）。

4. 本周行业重点新闻

“十一”黄金周海南离岛免税销售额达 16.1 亿元 同比增 63%

据海南省商务厅统计，今年 10 月 1 日至 7 日，海南 9 家离岛免税店实现免税销售额 16.1 亿元，较去年同期增长 63%；免税购物消费者达 25 万人次，较去年同期增长 48%；免税品销售数量达 158.9 万件，较去年同期增长 72%。

“十一”期间互联网+消费服务持续扩大

10 月 8 日，据国家税务总局发布的增值税发票最新数据，今年“十一”黄金周居民消费平稳增长，“互联网+消费”服务持续扩大，国庆假期全国批发零售业日均销售收入同比增长 9.9%，较 2019 年增长 25.4%。互联网零售销售收入同比增长 12.7%，较 2019 年增长 73.2%。互联网生活服务销售收入同比增长 28.5%，较 2019 年增长 29.5%。

5. 行业公司估值表

表 1: 公司估值表 (基于 2021 年 10 月 8 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	27,991	155.50	1,503	1,380	1,760	19	20	16	买入
9618.HK	京东集团	7,694	296.20	494	177	261	16	43	29	买入
PDD.O	拼多多	7,778	96.22	-71.80	-65.83	39.10	-108	-118	199	买入
603613.SH	国联股份	397	115.54	3.04	5.49	9.34	130	72	43	买入
300866.SZ	安克创新	438	107.68	8.56	11.80	16.00	51	37	27	买入
002127.SZ	南极电商	166	6.77	11.88	8.93	10.30	14	19	16	增持
MNSO.N	名创优品	321	16.23	4.95	7.50	12.40	65	43	26	增持
603713.SH	密尔克卫	149	90.82	2.88	4.19	5.88	52	36	25	增持
超市										
601933.SH	永辉超市	371	4.09	17.94	-2.12	5.81	21	-175	64	未覆盖
603708.SH	家家悦	94	15.53	4.28	3.84	4.40	22	25	21	未覆盖
002697.SZ	红旗连锁	67	4.90	5.05	5.34	5.98	13	12	11	未覆盖
002251.SZ	步步高	62	7.13	1.12	1.45	1.62	55	42	38	未覆盖
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	359	178.65	4.76	5.83	7.18	75	62	50	增持
300957.SZ	贝泰妮	872	205.83	5.44	8.15	11.42	160	107	76	买入
603983.SH	丸美股份	153	38.02	4.64	5.47	6.45	33	28	24	增持
600315.SH	上海家化	305	44.85	4.30	4.66	7.42	71	65	41	买入
688363.SH	华熙生物	938	195.35	6.46	8.50	10.93	145	110	86	买入
300896.SZ	爱美客	1,296	599.00	4.40	8.79	12.91	295	147	100	买入
300740.SZ	水羊股份	80	19.49	1.40	2.42	3.80	57	33	21	未覆盖
300132.SZ	青松股份	76	14.69	4.61	5.63	6.64	16	13	11	买入
300792.SZ	壹网壹创	139	58.31	3.10	3.65	4.36	45	38	32	增持
605136.SH	丽人丽妆	97	24.15	3.39	4.12	4.73	29	24	21	未覆盖
000615.SZ	奥园美谷	115	14.68	-1.35	1.20	2.00	-85	96	57	买入
0460.HK	四环医药	123	1.57	4.73	12.02	17.39	26	10	7	买入
服饰&其他专业连锁										
3998.HK	波司登	470	5.21	17.10	20.73	25.40	28	23	19	买入
2331.HK	李宁	1,677	80.95	16.98	35.26	43.88	99	48	38	买入
2020.HK	安踏体育	2,948	131.40	51.62	78.75	101.94	57	37	29	买入
1368.HK	特步国际	213	9.78	5.13	8.30	10.04	42	26	21	买入
2313.HK	申洲国际	1,909	153.00	51.07	55.83	68.77	37	34	28	未覆盖
600398.SH	海澜之家	311	7.20	17.85	29.96	34.77	17	10	9	未覆盖
002563.SZ	森马服饰	216	8.02	8.06	16.19	19.35	27	13	11	未覆盖
603587.SH	地素时尚	99	20.54	6.30	7.38	8.59	16	13	12	未覆盖
300979.SZ	华利集团	1,079	92.48	18.79	25.72	33.10	57	42	33	买入
002867.SZ	周大生	224	20.46	10.13	13.07	15.73	22	17	14	买入
600612.SH	老凤祥	248	47.32	15.86	18.65	20.42	16	13	12	未覆盖
603214.SH	爱婴室	32	22.30	1.17	1.37	1.58	27	23	20	增持

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：阿里巴巴财年为 0331，表中 2020A 对应 FY2021A；

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；

名创优品财年为 0630，表中 2020A 对应 FY2020A；

波司登财年为 0331，表中 2020A 对应 FY2020A。

未覆盖标的估值均采用 wind 一致预期。

6. 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>

