

行业研究

9月淘系服装和化妆品销售进一步走弱，棉价短期冲高

——纺织服装与化妆品行业周报（20211008）

要点

9月服装和化妆品淘系数据跟踪与点评：服装鞋包行业淘系平台销售额9月同比下降25%，单月下滑幅度较8月扩大17PCT；化妆品行业销售额9月同比下降27%，较8月同比扩大26PCT。分品牌来看，9月国内运动鞋服龙头品牌表现分化，李宁同比增速较8月转正，安踏、特步同比转为下滑，国际龙头耐克、阿迪达斯降幅扩大；其他服装品牌9月多出现下滑、总体弱于8月。化妆品方面9月国内护肤品板块中珀莱雅、六神、百雀羚、瑗尔博士单月同比增速提升，而其他多数上市公司的品牌销售增长放缓。国际护肤品品牌中多数品牌9月销售同比转为下滑。

9月国内外棉花价格走势点评：9月以来国内外棉花价格大幅上涨，近一个月国内棉花价格328指数、国外棉价CotlookA指数分别上涨10.44%、15.82%至20150元/吨、120.05美分/磅，已达历史高位。此次棉花价格上涨主要受短期供需失衡多因素刺激。

行情回顾：纺织服装板块：上周（2021年9月27日~10月8日）上证指数、深证成指、沪深300指数涨跌幅分别为-0.58%、+0.39%、+1.66%，纺织服装板块下跌1.64%，位列28个申万一级行业的第17位；其中纺织制造板块下跌1.99%、服装家纺板块下跌1.46%。过去一个月（2021年9月8日~10月8日）上证指数、深证成指、沪深300指数涨跌幅分别为-2.30%、-1.96%、-1.26%，纺织服装板块下跌4.53%，位列28个申万一级行业的第19位。

化妆品与医美板块：上周化妆品板块下跌0.33%，跑输沪深300指数1.99PCT。近一个月化妆品板块上涨3.99%，跑赢沪深300指数5.25PCT。医美板块上周上涨2.25%，跑赢沪深300指数0.59PCT。近一个月医美板块上涨6.09%，跑赢沪深300指数7.35PCT。

行业新闻：Puma全年销售额可能翻一番、达到逾100亿欧元；匹克体育获得近15亿元人民币战略投资；童装品牌MQD零售额也已超过10亿；首部儿童化妆品监管法落地；调色师成立两周年，与美团达成战略合作；欧莱雅旗下华伦天奴美妆在杭州武林银泰开出浙江首店；护肤品品牌C咖已完成1亿元A+轮融资。

投资建议：纺织服装行业当前仍处于销售淡季，结合7~8月社零数据、三季度淘数据及草根调研表现，预计三季度行业零售端仍较弱。近期山西暴雨、部分地区限电等事件对居民消费意愿带来不利影响。另外，棉价短期冲高，部分纱线龙头如天虹纺织、华孚时尚、百隆东方等标的将获益。结合当前估值水平，我们基本维持前期观点，推荐订单景气度向好、受疫情影响冲击预计逐步消化的纺织制造龙头申洲、华利，品牌服饰中高景气运动赛道的相关品牌标的安踏、李宁、比音等，和低估值细分服装品类龙头波司登、太平鸟、罗莱。

化妆品行业维持前期观点，继续看好国内化妆品公司以提高自身产品力为核心、挖掘国内消费者的细分化需求，从而实现了对已占优势的国外品牌的突围。21年化妆品行业监管亦有趋严现象，利好研发为本的合规企业。短期来看，淡季中行业零售9月继续走弱，催化较缺乏。从基本面角度、结合估值水平，我们继续推荐珀莱雅、贝泰妮、华熙生物、上海家化。**医美行业**短期监管有趋严兆头、但长期利好正规产品/机构的持续发展和份额提升。我们建议关注爱美客、华熙等。

风险提示：宏观经济增速下行，疫情反复或者极端天气致终端消费疲软，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以及流量成本上升。

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

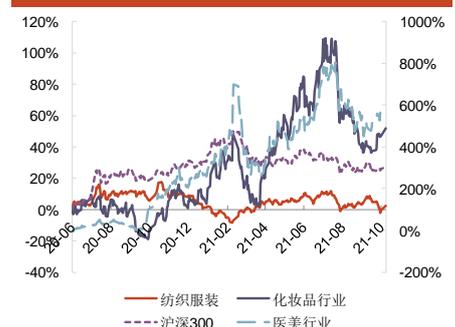
sunww@ebsecn.com

联系人：朱洁宇

021-52523842

zhujieyu@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图



注：医美行业累计涨跌幅对应右轴

资料来源：Wind

相关研报

Nike 下调 2022 财年的全年销售预期，皮肤微生态护肤市场正在萌芽——纺织服装与化妆品行业周报（20210926）

8月服装化妆品零售额继续走弱——纺织服装与化妆品行业周报（20210917）（2021-09-19）

8月纺织品出口同比降幅收窄、服装环比7月持平——纺织服装与化妆品行业周报（20210910）（2021-09-12）

1、9月服装和化妆品淘系数据跟踪

1.1、9月服装、化妆品行业淘系销售同比降幅均有所扩大

服装鞋包行业淘系平台销售额9月同比下降25%，单月下滑幅度较8月扩大17PCT。分品类来看，与8月相比，服装鞋包细分行业中运动服/休闲服装9月单月同比增速转为下滑；箱包皮具/热销女包/男包、服饰配件/皮带/帽子/围巾同比下滑幅度有所收窄；其余子行业同比下滑幅度均有所扩大。

化妆品行业销售额9月同比下降27%，较8月同比扩大26PCT。分品类来看，美容护肤/美体/精油、彩妆/香水/美妆工具同比下滑幅度有所扩大；美容美体仪器、美发护发/假发9月单月同比增速转为下滑。

表 1: 各细分行业 9 月销售额同比增速 (%)

分类	一级行业	8月同比增速	9月同比增速
服装鞋包	女装/女士精品	-1%	-19%
	男装	-7%	-33%
	女士内衣/男士内衣/家居服	-24%	-28%
	女鞋	-21%	-32%
	箱包皮具/热销女包/男包	-25%	-24%
	运动服/休闲服装	120%	-32%
	运动鞋	-14%	-32%
	运动/瑜伽/健身/球迷用品	-9%	-29%
	流行男鞋	-32%	-40%
	户外/登山/野营/旅行用品	-19%	-20%
	服饰配件/皮带/帽子/围巾	-33%	-6%
	运动包/户外包/配件	-22%	-23%
	合计	-8%	-25%
化妆品	美容护肤/美体/精油	-1%	-18%
	彩妆/香水/美妆工具	-14%	-44%
	美容美体仪器	30%	-33%
	美发护发/假发	18%	-19%
	合计	-1%	-27%

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、9月重点品牌淘系销售表现

1.2.1、服装鞋包行业中多个品牌9月同比下滑、弱于8月

服装鞋包行业：9月销售额单月同比降幅较8月扩大，分品牌来看：

9月国内运动鞋服龙头品牌表现分化，其中安踏、特步9月单月同比增速转为下滑；FILA、361度同比增速较8月放缓；李宁同比增速转正。而国际运动鞋服龙头品牌耐克、阿迪达斯9月销售额同比降幅较8月扩大，1~9月累计下滑26%、31%。

其他服装品牌中，多数品牌9月单月同比增速均现下滑。其中，太平鸟女装、波司登、优衣库以及ZARA等品牌同比降幅较8月扩大；海澜之家、森马、巴拉巴拉、90分、GAP、Canada Goose 9月同比转为下滑。

家纺家居品牌中，9月罗莱同比转为下滑，LOVO 同比增速转正；富安娜、水星9月同比增速放缓；南极人同比降幅扩大。

表 2：品牌服饰行业重点国内外品牌官方旗舰店 9 月销售额增速情况（%）

所属公司	品牌	8月同比增速	9月同比增速	1~9月累计增速
服装鞋包				
安踏	安踏	20%	-8%	35%
	安踏童装	16%	-13%	23%
	FILA	58%	5%	64%
	FILA 童装	6%	-19%	53%
李宁	李宁	-8%	52%	45%
特步国际	特步	28%	-18%	8%
361度	361度	53%	33%	51%
耐克	耐克	-38%	-48%	-26%
阿迪达斯	adidas	-27%	-37%	-31%
海澜之家	海澜之家	14%	-2%	30%
森马服饰	森马	6%	-27%	-1%
	巴拉巴拉	14%	-43%	-2%
太平鸟	太平鸟男装	-5%	-49%	-17%
	太平鸟女装	-32%	-44%	-13%
	minipeace	-29%	-40%	-11%
波司登	波司登	-12%	-28%	20%
开润股份	90分	51%	-21%	118%
迅销	优衣库	-7%	-43%	-11%
GAP	GAP	2%	-8%	13%
Inditex	ZARA	-37%	-50%	-52%
CANADA GOOSE	CANADA GOOSE	110%	-25%	87%
家纺家居				
罗莱生活	罗莱	11%	-20%	34%
	LOVO	-7%	58%	-3%
富安娜	富安娜	12%	4%	8%
水星家纺	水星	24%	10%	24%
南极电商	南极人	-22%	-36%	-18%

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、化妆品行业多个品牌 9 月增长较 8 月放缓

化妆品行业 9 月销售额同比下降 27%，相比 8 月份同比降幅（-1%）扩大，分品牌来看：

护肤品板块：9月国内护肤品板块总体走弱，33个样本品牌中24个品牌9月表现弱于8月。其中，珀莱雅、六神、百雀羚、瑗尔博士单月同比增速提升，夸迪、Homefacialpro 同比降幅收窄；其他多数代表品牌销售增长放缓，另外，美加净、彩棠、米蓓尔、颐莲同比转为下滑，御泥坊、韩束、一叶子等同比降幅扩大。国际护肤品品牌中，多数品牌9月销售同比转为下滑，例如欧莱雅、雅顿、资生堂、雅诗兰黛、SKII。销售逆势走强的品牌包括兰蔻 9月增速继续大幅提升至370%，Olay9月同比转正。

彩妆板块：完美日记、花西子9月同比降幅均有所扩大，分别下滑47%、42%。

个护板块：9月施华蔻、拉芳同比转为下滑，分别下滑17%、13%。

表3：化妆品行业重点国内外品牌官方旗舰店9月销售额增速情况（%）

所属公司	品牌	8月同比增速	9月同比增速	1~9月累计增速
上海家化	佰草集	85%	28%	12%
	六神	4%	22%	15%
	美加净	24%	-17%	1%
	高夫	39%	39%	19%
	玉泽	166%	42%	21%
	家安	58%	1%	109%
珀莱雅	珀莱雅	48%	53%	52%
	彩棠	26%	-78%	84%
丸美股份	丸美	44%	0%	-16%
水羊股份	御泥坊	-27%	-60%	-19%
	小迷糊	-15%	-52%	26%
华熙生物	润百颜	29%	28%	79%
	肌活 biomeso	139%	97%	105%
	米蓓尔	14%	-49%	7%
	夸迪	-43%	-35%	168%
贝泰妮	薇诺娜	53%	1%	19%
上海上美	一叶子	-24%	-48%	-41%
	韩束	-12%	-25%	-20%
鲁商发展	瑗尔博士	52%	59%	—
	颐莲	11%	-28%	—
伽蓝集团	自然堂	6%	2%	15%
百雀羚	百雀羚	60%	91%	21%
蛋壳科技	Homefacialpro	-49%	-42%	-50%
相宜本草	相宜本草	243%	125%	117%
国际护肤	欧莱雅	14%	-22%	29%
	Olay	-2%	29%	6%
	雅顿	54%	-12%	-13%
	资生堂	60%	-19%	37%
	兰蔻	197%	370%	169%
	雅诗兰黛	2%	-14%	34%
	SKII	5%	-22%	-5%
	后	-67%	-38%	11%
彩妆	雪花秀	81%	54%	58%
	完美日记	-16%	-47%	-12%
	花西子	-15%	-42%	22%
个护	施华蔻	46%	-17%	12%
	拉芳	29%	-13%	31%

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、《中国服装行业“十四五”发展指导意见和 2035 年远景目标》发布

10 月 8 日中国服装协会编制了《中国服装行业“十四五”发展指导意见和 2035 年远景目标》，指导意见指出了我国服装行业的发展现状、发展形势、总体思路与发展目标、“十四五”发展重点任务和保障发展措施等。其中核心内容包括：

“十四五”发展目标

- 1) 行业增长目标：“十四五”期间，规模以上服装企业工业增加值保持稳定增长，服装出口占全球市场份额保持基本稳定，服装行业增长方式加速从规模速度型向质量效益型转变。
- 2) 科技创新目标：“十四五”末，服装行业规模以上企业研究与试验发展（R&D）经费投入强度达到 1%，每万人有效发明专利拥有量达到 25 件，各大品类智能生产线建设不少于 10 条。
- 3) 品牌发展目标：打造一批市场认可度高、美誉度好的知名品牌，重点培育 3-5 个具有全球时尚话语权的国际品牌，培育千亿级以上品牌价值产业集群。
- 4) 可持续发展目标：围绕产品生命周期，形成绿色设计、绿色生产、绿色营销、绿色消费的可持续发展生态，重点形成服装产业绿色制造体系。

“十四五”重点发展任务

- 1) 优化产业空间布局、打造行业新生态：借助互联网新技术，按照差异化特色发展的原则，推动国内外、东中西部产能合理布局。
- 2) 形成强大国内市场、构建新发展格局：加强内需供给体系建设，畅通国内大循环的同时，加快融入以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的发展新格局。
- 3) 筑实基础发展能力、打造产业竞争新优势：发挥科技是第一生产力的强大动力，构建与互联网时代新技术相适应的柔性化组织体系和创新型人才发展体系。
- 4) 推进时尚文化建设、提升产业新创造。
- 5) 加快时尚品牌建设、造就行业新价值：持续推进终端品牌、制造品牌和区域品牌建设，培育一批科技创新能力强、时尚消费引领能力强、国际竞争优势明显的优质品牌。

3、9 月以来供需多因素促棉花价格走高

9 月以来国内棉花价格大幅上涨，截至 2021 年 10 月 8 日国内棉花 328 价格指数为 20150 元/吨，自 21 年初至今涨幅为 35%，自 20 年低点（3 月 31 日 11091 元/吨）至今涨幅达 82%。

从国内棉价历史走势来看，2015~2017 年国内棉花 328 价格指数的平均水平约为 14309 元/吨。2018~2019 年随着中美贸易摩擦波折不断，棉花价格持续低迷，2020 年初较 2018 年初国内棉花 328 价格指数下跌 13.36%。2020 年受疫情影响，棉纺织产业供给和需求端先后受挫，棉价继续下跌，2020

年3月末国内棉花328价格指数触底至11091元/吨。之后随着疫情影响逐步消化,纺织产业订单好转、景气度回升,棉花价格在震荡中不断上涨,2020年末回升至14963元/吨。当下(10月8日)国内棉花328价格指数超过2万元/吨,已处于历史高位。

与此同时,国外棉价CotlookA指数亦表现出明显上涨趋势,2021年10月8日国外棉价CotlookA指数为120.05美分/磅,较2021年初上涨42%。

期货方面,9月以来郑棉主力合约与ICE棉花期货主力合约逆势大涨,2021年10月8日郑棉与ICE棉花期货主力合约结算价分别为21255元/吨、110.6美分/磅,近一个月分别上涨23.25%、19.83%。

我们认为9月以来国内外棉花价格大幅上涨主要是棉花供需失衡所致。从供给端来看,国内棉花产量受到棉花种植面积下降与天气因素的不利影响,同时全球棉花供应也受到厄尔尼诺天气等因素影响有所减产,叠加航运物流受阻和海运费涨价,造成棉花供应端存在压力。另外棉农惜售观望情绪渐起,抢收囤积、投机炒作等行为也助涨了棉花价格。从需求端来看,为防止圣诞节等节日出现断供,企业加紧备货使相关需求前移,导致需求提前释放。据国家棉花市场监测系统9月预测,2021/22年我国棉花产量为568万吨、同比下降4.54%,消费量为824万吨、同比下降4.30%,国内棉花供需缺口仍存。

另外从政策层面来看,中国储备棉管理有限公司将从2021年10月8日起的10~11月期间组织2021年第一批中央储备棉投放,期间每个工作日原则上投放1.5万吨左右,以促进棉花市场平稳运行,满足棉纺企业用棉需求。

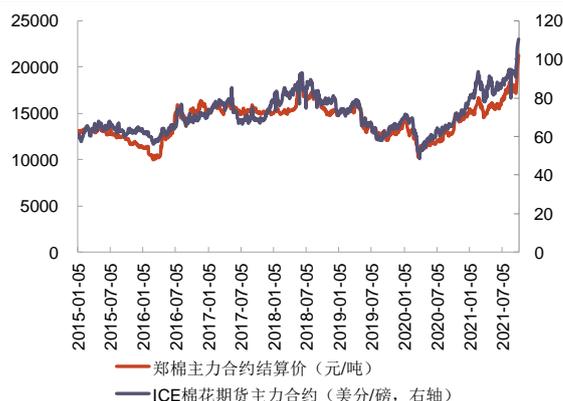
综合来看,我们认为随着海外订单回流、国内纺织业景气度回升,短期棉价上涨利好棉纺织产业链偏前端的纱线制造龙头企业,包括天虹纺织、华孚时尚、百隆东方等。中长期而言,鉴于当前棉价已处于历史高位、且储备棉投放开启,供不应求的短期压力或得到缓解,未来国内外棉花价格整体走势仍需关注国内外需求端恢复进度。

图1: 2015年以来国内外棉花价格走势



资料来源: Wind

图2: 2015年以来郑棉和ICE棉花期货主力合约价格走势



资料来源: Wind

4、行情回顾

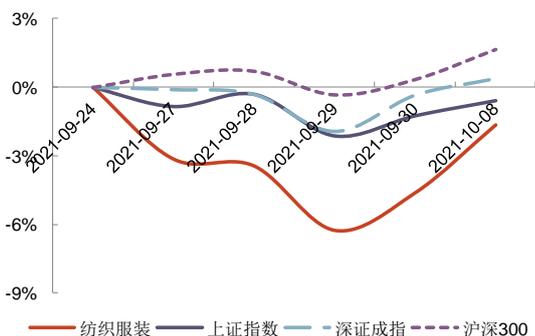
4.1、纺织服装板块

上周(2021年9月27日~10月8日)上证指数、深证成指、沪深300指数涨跌幅分别为-0.58%、+0.39%、+1.66%,纺织服装板块下跌1.64%,位列

28 个申万一级行业的第 17 位。过去一周，28 个申万一级行业中 9 个行业上涨，涨跌幅位居前三名的分别是农林牧渔、食品饮料、休闲服务，涨跌幅分别为+8.42%、+8.05%、+7.26%。涨跌幅排名后三位的行业分别为钢铁、有色金属、国防军工，涨跌幅分别为-10.65%、-8.81%、-7.20%。

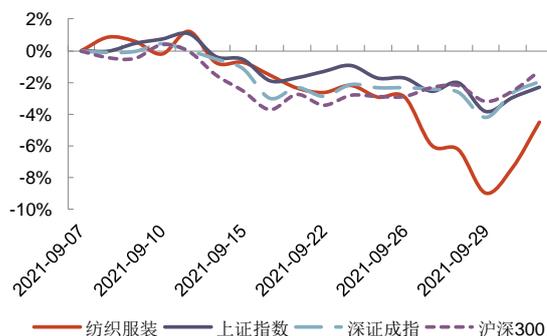
过去一个月（2021 年 9 月 8 日~10 月 8 日）上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨跌幅分别为-2.30%、-1.96%、-1.26%，纺织服装板块下跌 4.53%，位列 28 个申万一级行业的第 19 位。过去一个月，28 个申万一级行业中 6 个行业上涨，涨跌幅排名前三位的行业分别是食品饮料、农林牧渔、公用事业，涨跌幅分别为 8.56%、8.52%、6.20%。涨跌幅排名后三位的行业分别是钢铁、有色金属、建筑材料，涨跌幅分别为-17.94%、-14.32%、-11.00%。

图 3：过去一周纺织服装板块表现情况（截至 2021/10/8）



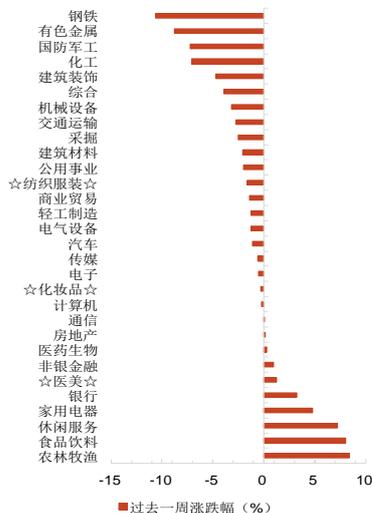
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：过去一个月纺织服装板块表现情况（截至 2021/10/8）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：过去一周申万一级行业涨跌幅（截至 2021/10/8）



注：化妆品和医美指数为光大证券分别选取 11 家和 10 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 6：过去一个月申万一级行业涨跌幅（截至 2021/10/8）

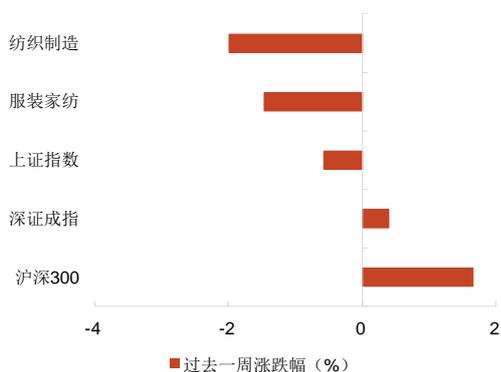


注：化妆品和医美指数为光大证券分别选取 11 家和 10 家上市公司自制而成，以自由流通市值为权重。

资料来源：Wind，光大证券研究所

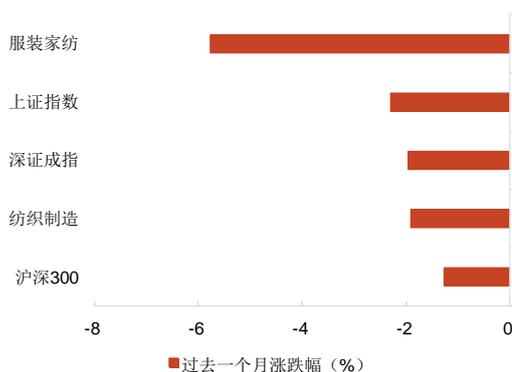
纺织服装子行业中，过去一周纺织制造板块下跌 1.99%、服装家纺板块下跌 1.46%。过去一个月纺织制造下跌 1.90%、服装家纺下跌 5.78%。

图 7：过去一周纺织服装板块子行业表现（截至 2021/10/8）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 8：过去一个月纺织服装板块子行业表现（截至 2021/10/8）



资料来源：Wind，光大证券研究所

个股方面，康隆达、慕尚集团控股、健盛集团、九牧王、维珍妮等涨幅居前，万事利、棒杰股份、特步国际、中银绒业、江南布衣等跌幅居前。

表 4：过去一周纺织服装行业涨幅前五个股（截至 2021/10/8）

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
603665.SH	康隆达	20.89	29.03	4284.70	1.59	59
1817.HK	慕尚集团控股	4.71	12.95	217.10	0.01	NA
603558.SH	健盛集团	11.06	10.82	2330.17	0.48	NA
601566.SH	九牧王	15.67	10.59	650.35	0.19	31
2199.HK	维珍妮	2.47	8.36	131.50	0.00	29

注：慕尚集团控股、维珍妮周收盘价、成交额按照 10 月 8 日港币兑人民币汇率 1 港币=0.8298 人民币进行换算
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 2021/10/8）

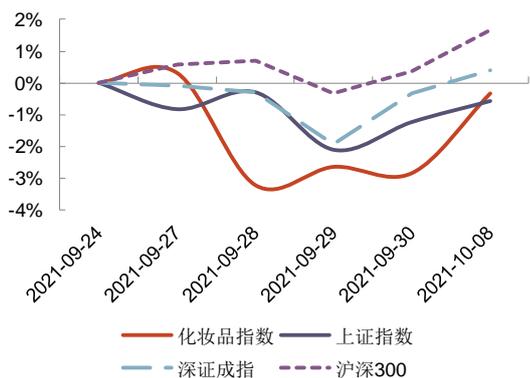
证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率
301066.SZ	万事利	17.26	-28.62	4241.68	1.68	38
002634.SZ	棒杰股份	4.97	-15.62	4157.39	0.43	39
1368.HK	特步国际	9.78	-14.51	15384.23	1.78	31
000982.SZ	中银绒业	2.62	-14.38	114848.04	6.46	226
3306.HK	江南布衣	13.10	-12.55	2153.46	0.31	9

注：特步国际、江南布衣周收盘价、成交额按照 10 月 8 日港币兑人民币汇率 1 港币=0.8298 人民币进行换算
资料来源：Wind，光大证券研究所

4.2、化妆品板块

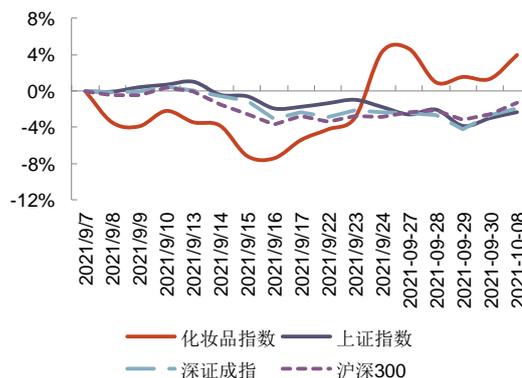
上周化妆品板块下跌 0.33%，跑输沪深 300 指数 1.99PCT。过去一个月化妆品板块上涨 3.99%，跑赢沪深 300 指数 5.25PCT。与申万一级 28 个行业和自建医美板块对比来看，过去一周化妆品板块涨跌幅位列第 12 位、过去一个月涨跌幅位列第 5 位。

图 9：过去一周化妆品板块表现情况（截至 2021/10/8）



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 10：过去一个月化妆品板块表现情况（截至 2021/10/8）

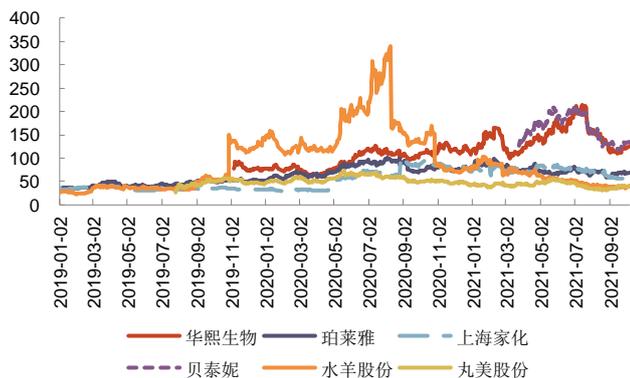


注：化妆品指数由光大证券选取的 11 家相关个股标的组成，不同于 Wind 披露的化妆品指数。
资料来源：Wind，光大证券研究所

从化妆品上市公司的估值来看，美妆品牌商公司 19 年初以来的历史估值（PE TTM）均值为 90 倍、个护品牌商公司历史均值为 73 倍、代运营商历史均值为 54 倍、原料及制造商历史均值为 18 倍。

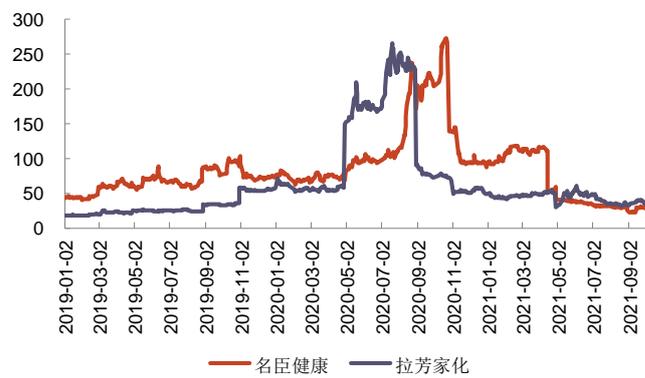
当前（2021 年 10 月 8 日）美妆公司、个护公司、代运营商、原料及制造商估值水平（PE TTM）分别为 78 倍、32 倍、34 倍、18 倍，除原料及制造商外，其余估值均低于历史平均水平。

图 11：美妆公司 PE(ttm)（更新至 2021/10/8）



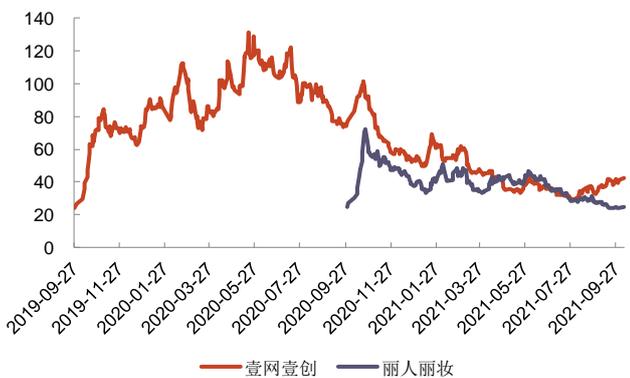
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 12：个护公司 PE(ttm)（更新至 2021/10/8）



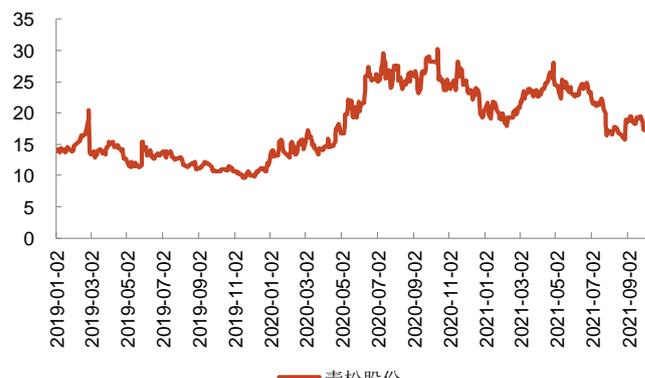
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 13：代运营公司 PE(ttm)（更新至 2021/10/8）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 14：原料及制造商公司 PE(ttm)（更新至 2021/10/8）



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中有 5 家公司上涨，涨跌幅位于前三位的分别是壹网壹创、水羊股份、华熙生物，涨跌幅分别为+9.09%、+6.68%、+3.26%。涨跌幅位于后三位的公司为拉芳家化、青松股份、丸美股份，跌幅分别为-9.20%、-5.89%、-5.75%。

表 6：过去一周化妆品板块个股涨跌幅（截至 2021/10/8）

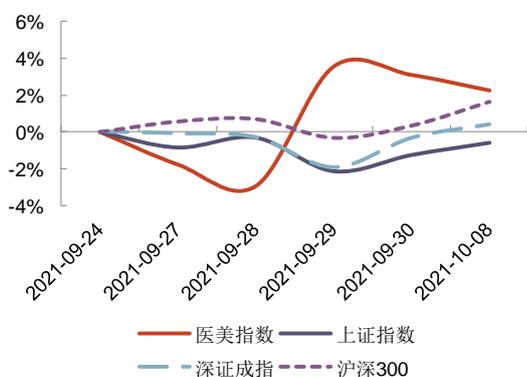
证券代码	证券简称	周收盘价（元）	区间涨跌幅（%）	成交量（万股）	成交额（亿元/天）	动态市盈率
300792.SZ	壹网壹创	58.31	9.09	1962.49	2.21	42
300740.SZ	水羊股份	19.49	6.68	5939.06	2.17	41
688363.SH	华熙生物	195.35	3.26	2087.30	7.90	127
605136.SH	丽人丽妆	24.15	1.13	731.74	0.35	25
600315.SH	上海家化	44.85	0.74	1722.68	1.54	57
603605.SH	珀莱雅	178.65	-1.83	594.52	2.12	69
300957.SZ	贝泰妮	205.83	-2.45	1191.86	4.88	135
002919.SZ	名臣健康	43.87	-4.11	423.23	0.38	29
603983.SH	丸美股份	38.02	-5.75	1656.15	1.28	40
300132.SZ	青松股份	14.69	-5.89	3875.84	1.12	18
603630.SH	拉芳家化	19.34	-9.20	2430.17	0.93	36

资料来源：Wind，光大证券研究所

4.3、医美板块

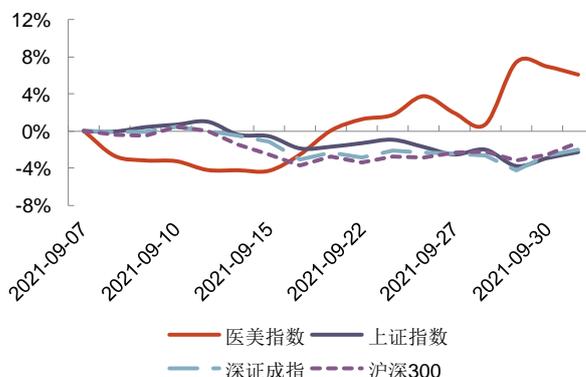
上周医美板块上涨 2.25%，跑赢沪深 300 指数 0.59PCT。过去一个月医美板块上涨 6.09%，跑赢沪深 300 指数 7.35PCT。与申万一级 28 个行业和自建化妆品板块对比来看，过去一周医美板块涨跌幅位列第 6 位、过去一个月涨跌幅位列第 4 位。

图 15：过去一周医美板块表现情况（截至 2021/10/8）



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 16：过去一个月医美板块表现情况（截至 2021/10/8）

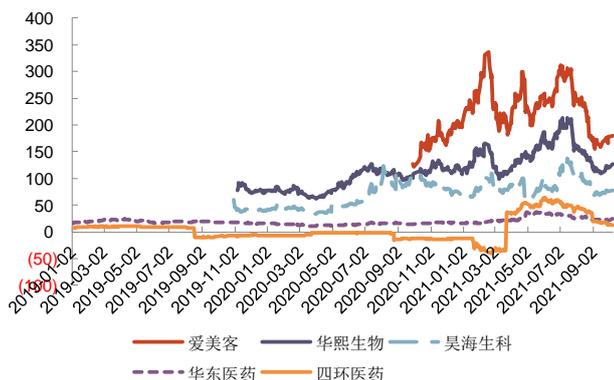


注：医美指数由光大证券选取的 10 家相关个股标的组成，不同于 Wind 披露的医美指数。
资料来源：Wind，光大证券研究所

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 86 倍，医美下游公司为 88 倍（不含奥园美谷）。

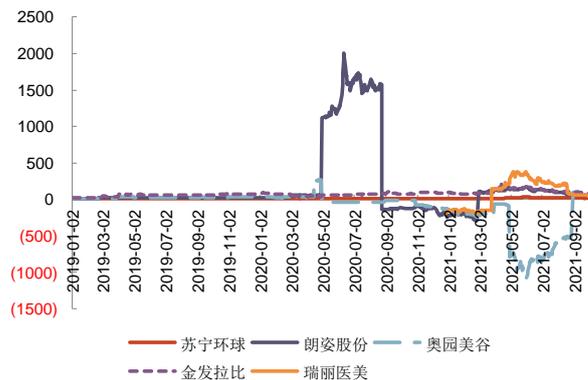
当前（2021 年 10 月 8 日）医美上游公司估值水平（PE TTM）为 84 倍，下游公司估值水平（PE TTM）为 51 倍（不含奥园美谷），估值均低于历史均值水平。

图 17: 医美上游部分代表公司 PE(ttm) (截至 2021/10/8)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 18: 医美下游部分代表公司 PE(ttm) (截至 2021/10/8)



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有 5 家公司上涨, 涨跌幅位于前三位的分别是华东医药、华熙生物、奥园美谷, 涨跌幅分别为+6.63%、+3.26%、+3.02%。过去一周涨跌幅位于后三位的公司为四环医药、瑞丽医美、朗姿股份, 涨跌幅分别为-21.50%、-11.27%、-5.31%。

表 7: 过去一周医美板块个股涨跌幅 (截至 2021/10/8)

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
000963.SZ	华东医药	32.65	6.63	10149.38	6.23	24
688363.SH	华熙生物	195.35	3.26	2087.30	7.90	127
000615.SZ	奥园美谷	14.68	3.02	24889.79	7.15	106
300896.SZ	爱美客	599.00	2.18	1420.18	16.59	181
688366.SH	昊海生科	191.98	1.23	641.77	2.46	78
000718.SZ	苏宁环球	4.92	-0.81	24594.27	2.35	15
002762.SZ	金发拉比	9.22	-2.12	7442.96	1.34	84
002612.SZ	朗姿股份	29.26	-5.31	12623.14	7.39	54
2135.HK	瑞丽医美	0.26	-11.27	3373.00	0.01	50
0460.HK	四环医药	1.30	-21.50	89067.30	1.31	13

注: 四环医药、瑞丽医美周收盘价、成交额按照 10 月 8 日港币兑人民币汇率 1 港币=0.8298 人民币进行换算
资料来源: Wind, 光大证券研究所

5、行业新闻动态

过去一周的主要新闻有:

1) Puma 的全年销售额可能翻一番、达到逾 100 亿欧元:

据华丽志报道, 9 月 27 日 Puma 首席执行官 Bjorn Gulden 表示, 长期而言 Puma 的全年销售额可能翻一番、达到逾 100 亿欧元。Gulden 表示尽管目前面临越南工厂关闭和海运集装箱短缺等挑战, 但 Puma 第三季表现良好, 对第四季表现呈乐观态度。在此前今年第二季度 Puma 的销售额高达 15.89 亿欧元、同比增长 96%、较疫情前 2019 年同期增长 30%。值得注意的是越南工厂关闭和集装箱短缺使得 Puma 等运动品牌正面临前所未有的供应挑战。自 7 月中旬以来, 由于新冠病毒德尔塔变异病例激增, 越南政府不得不采取严格的控制政策, 越南制造业中心的许多工厂已经关闭, 即使是仍在运营的工厂, 工人数量也大幅减少。(资料来源: 华丽志)

2) 匹克体育获得近 15 亿元人民币战略投资:

据华丽志报道，9月26日中国运动品牌匹克体育获得战略投资、融资金额近15亿元人民币。匹克一直致力于运动科技领域的研究探索，目前匹克体育在全球拥有五大创新研发中心，研发出了态极智能自适应科技、轻弹科技、澎湃科技等一系列自主创新科技。其3D打印技术也处于全球领先地位，构建了基于不同运动场景的科技矩阵。自2019年推出的态极1.0PLUS、态极闪现系列篮球鞋、态极拖鞋、态极洞洞鞋等科技产品，长期高居各大品类单品热销榜。截止目前，匹克态极系列产品累计销量超1500万双，其单一爆款匹克态极拖鞋系列年销量近200万双。（资料来源：华丽志）

3) 童装品牌MQD零售额已超过10亿：

据联商网报道，创立于2010年的童装品牌MQD，其品类已经从男童拓展至全童装品类，零售额已超过10亿。2021年凭借着重新定义羽绒服以及百店快闪计划，MQD从产品到营销都开启了加速计划。10月1日亮相宁波鄞州万达的“MQD中国少年空间站”拉开了MQD百店快闪计划帷幕。重新定义羽绒服是MQD对童装时尚的探索重构，MQD联手意大利顶尖设计师合作打造出男童、女童系列，从儿童羽绒服跨越到儿童时尚羽绒服。MQD以科技时尚作为发展核心，在面料选择上有更多的突破，不仅满足一衣多搭的穿着场景需要，更是采用三防科技、拒水绒等新型面料。（资料来源：联商网）

4) 首部儿童化妆品监管法落地：

据化妆品观察报道，10月8日国家药监局发布了《儿童化妆品监督管理规定》，进一步筑牢儿童化妆品监管的法治基础。自2022年5月1日起，申请注册或者进行备案的儿童化妆品，必须按照《规定》进行标签标识；此前申请注册或者进行备案的儿童化妆品，未按照《规定》进行标签标识的，化妆品注册人、备案人应当在2023年5月1日前完成产品标签的更新。《规定》中的核心内容包括：一是明确了儿童化妆品定义，化妆品包装上需标注“儿童化妆品”标志；二是在设计儿童化妆品配方时，应当遵循安全优先、功效必需、配方极简三大原则，儿童化妆品配方设计应当选用有较长期使用历史的化妆品原料，不得使用尚处于监测期的新原料。（资料来源：化妆品观察）

5) 调色师成立两周年，与美团达成战略合作：

据联商网报道，10月1日THECOLORIST调色师成立两周年，正式启动品牌大促活动，同时上线多品牌“新妆”。位于东莞的首家调色师大师店更是引爆国庆期间的消费热度，首日创造破万客流量的佳绩。除线上线下开启美妆狂欢以外，调色师继与饿了么之后，还宣布与美团达成战略合作，消费者可直接在美团下单，实现美妆到家。KISSME、蜜丝婷、瓊尔博士、森田、红地球、菲鹿儿等多个品牌参与了调色师两周年推广。目前调色师正全面焕新升级标准店和大师店，有望在年内开业，以带给消费者沉浸式的体验。（资料来源：联商网）

6) 欧莱雅旗下华伦天奴美妆在杭州武林银泰开出浙江首店：

据联商网报道，9月30日欧莱雅集团旗下的华伦天奴美妆在杭州武林银泰开出浙江首店，目前该品牌底妆、唇妆、眼妆、香水全线产品已在武林银泰开售。该美妆精品专柜以华伦天奴时装为灵感之源，粉色水磨石、黑色大理石和金属结构组成现代空间，传递了将高定时装融入美妆领域的概念。最近一段时间银泰百货迎来高端化妆品品牌扎堆入驻潮，50多个新品牌将在银泰百货全国陆续开业，包括海蓝之谜、小众高端品牌Laura Mercier、英国彩妆师品牌Charlotte Tilbury等。（资料来源：联商网）

7) 功能性护肤品品牌C咖已完成1亿人民币A+轮融资：

据联商网报道，功能性护肤品品牌 C 咖已完成 1 亿人民币 A+轮融资。C 咖于 2021 年 3 月上线，目前产品在天猫月销售额已破千万元，8 月开始在抖音的月销售额也破千万元，其中清洁小罐膜单品在天猫、抖音“涂抹类面膜品类”中月销排名 Top 1。C 咖定位于面向大众市场的功能性护肤品品牌，首款产品 C 咖小罐膜有两个创新点：一是以小规格面膜为核心定位，解决涂抹面膜大罐不方便、二次污染、易浪费的问题；二是针对不同部位的皮肤对症下药，倡导同一时间分区护理的护肤方式。C 咖研发合伙人全玉竹是原中国医学科学院整形外科医院科主任，拥有 30 年三甲医院临床经验。（资料来源：联商网）

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
300957.SZ	贝泰妮	2021-09-27	全资子公司取得营业执照	全资子公司云南云科特色植物提取实验室有限公司取得营业执照。
002612.SZ	朗姿股份	2021-09-27	设立医美基金	拟以自有资金 3 亿元, 作为有限合伙人出资设立医美股权并购基金—芜湖博辰十号股权投资合伙企业, 出资比例为 49.92%, 基金规模为 60,100 万元。该基金采用合伙企业方式运营, 普通合伙人为朗姿韩亚资管, 将投资于医疗美容领域及其相关产业的未上市公司股权。
		2021-09-27	高管变更	监事王博辞职, 选举金香为监事候选人。
		2021-10-08	医美基金进展	朗姿武发医美基金已在中国证券投资基金业协会完成备案手续。
000982.SZ	中银绒业	2021-09-27	股东减持	股东中绒集团由于涉及质押担保物权利纠纷案, 需减持 4 亿股股票用于清偿债务, 占总股本的 9.39%。
		2021-09-28	股东大会	审议通过《2021 年员工持股计划(草案)及其摘要》的议案。
		2021-09-30	股东减持	股东恒天聚信累计减持 8523 万股、占总股本比例的 2%, 减持计划已实施完毕。
2678.HK	天虹纺织	2021-09-27	出售全资子公司	公司就出售公司全资附属公司丰捷投资订立谅解备忘录, 丰捷投资主要于中国从事生产纱线, 出售权益总代价约为 8.1 亿元。
002397.SZ	梦洁股份	2021-09-28	股东减持	股东伍静累计减持 537 万股、占总股本比例的 0.71%, 减持计划已实施完毕。
		2021-10-09	高管减持	监事彭卫国累计减持 5 万股、占总股本比例的 0.007%, 减持计划已实施完毕。
600220.SH	江苏阳光	2021-09-28	股东增持	股东阳光集团累计增持 3043 万股、占总股本比例的 1.71%, 增持计划已完成。
002634.SZ	棒杰股份	2021-09-28	对外投资	公司通过全资二级子公司香港棒杰在越南兴安省投资设立了公司的全资三级子公司越南棒杰, 注册资本为 200 万美元, 主要从事缝制服装(皮草服装除外), 针织、编织之服装的生产。
603958.SH	哈森股份	2021-09-29	股东减持	股东香港欣荣累计减持 93 万股, 占总股本的 0.43%, 减持计划提前终止。
		2021-09-30	股东减持	股东珍兴国际拟在 6 个月内减持不超过 860 万股、占总股本比例的 3.96%。
600987.SH	航民股份	2021-09-29	股票回购	公司拟在 12 个月内回购不超过 3000 万股、不低于 2000 万股, 拟将回购的股份用于减少公司注册资本。截至 2021 年 9 月 30 日, 公司累计回购 444 万股、占总股本比例的 0.41%。
600400.SH	红豆股份	2021-09-29	股票质押	股东红豆集团本次质押 9000 万股、占总股本比例的 3.93%, 累计质押 12.26 亿股、占总股本比例的 53.50%。
002293.SZ	罗莱生活	2021-09-29	股权激励	公司 2018 年限制性股票激励计划预留部分第二个解锁期解锁条件达成, 可解锁的限制性股票激励对象为 22 名、股票数量为 74 万股, 占总股本比例的 0.09%。
002098.SZ	浔兴股份	2021-09-29	股东增持	股东福建浔兴集团增持 358 万股、占总股本比例的 1%。
300132.SZ	青松股份	2021-09-29	取得发明专利	诺斯贝尔两款技术取得了国家知识产权局颁发的《发明专利证书》, 包括“一种稳定性良好的纳米乳液”、“一种以透明质酸为骨架的胶原纳米速溶面膜及制备方法”。
2020.HK	安踏体育	2021-09-29	更改股票买卖单位	将每手买卖单位将由 1000 股股份更改为 200 股股份, 于 2021 年 10 月 4 日上午 9 时正起生效。
300888.SZ	稳健医疗	2021-09-29	股票回购	公司首次通过回购专用证券账户回购 8 万股、占总股本比例的 0.018%, 最高成交价为 79.40 元/股、最低成交价为 79.15 元/股, 成交总金额为 596 万元。
0460.HK	四环医药	2021-09-30	童颜水凝获得医疗器械生产许可	公司自主研发生产的童颜水凝(嘉乐研)在 2021 年 9 月正式获得国家药监局批准的医疗器械生产许可。
		2021-09-30	股票回购	截至 2021 年 10 月 6 日, 公司累计回购 800 万股本, 回购金额合计为 1280 港元, 随后将回购股份进行注销。
603665.SH	康隆达	2021-09-30	股东减持	股东东大针织及其一致行动人张惠莉累计减持 316 万股、占总股本比例的 2%, 减持计划实施完毕。
300856.SZ	科思股份	2021-09-30	变更募集资金用途	拟取消水杨酸生产线建设, 新增马鞍山科思化学有限公司年产 2500 吨日用化学品原料项目。
		2021-09-30	对外投资	公司计划投资建设高端个人护理品及合成香料项目, 项目总投资约 30 亿元, 占地约 500 亩。
002193.SZ	如意集团	2021-09-30	受限电政策影响情况	限电政策将导致公司生产运行时间减少, 预计对公司后续精纺呢绒面料产量造成一定程度的影响。
002327.SZ	富安娜	2021-09-30	高管变更	第四届董事会任期届满, 第五届董事会将由 9 名董事组成, 拟设置 4 名独立董事、5 名非独立董事, 提名林国芳等人为非独立董事候选人, 张龙平等人为独立董事候选人。
		2021-09-30	股权激励	公司第二期限制性股票激励计划预留授予部分第四个解锁期解锁条件达成, 可解锁的限制性股票激励对象为 15 名、股票数量为 68 万股、占总股本比例的 0.083%。
300005.SZ	探路者	2021-09-30	高管变更	原董秘陶旭辞职, 拟聘任张志飞为公司董秘。
603608.SH	天创时尚	2021-09-30	股票回购	公司通过首次回购 18 万股、占总股本的比例的 0.04%, 支付的总金额为 100 万元。
		2021-10-08	可转债转股	截至 2021 年 9 月 30 日, “天创转债”累计转股金额为 36 万元, 累计转股数为 3 万股, 占转股前总股本比例的 0.007%。
603808.SH	歌力思	2021-09-30	股票回购	参股公司百秋网络取消歌力思就百秋网络 A 轮交易承担的回购义务, 歌力思不再就百秋网络的股权承担任何回购义务, 降低了投资风险。
		2021-10-09	高管变更	监事会主席席伯焯辞职, 拟提名涂丽萍为第四届监事会非职工代表监事候选。
002674.SZ	兴业科技	2021-10-08	前三季度业绩预告	公司前三季度累计实现归母净利润 1.73~1.86 亿元、同比增长 280%~310%, 单三季度实现归母净利润 5637~6938 万元、同比增长 30%~60%。
603558.SH	健盛集团	2021-10-08	股票回购	公司通过累计回购 485 万股、占总股本比例的 1.24%, 累计支付的资金总额为 4502 万元。

		2021-10-08	股东减持	股东夏可才累计减持 764 万股、占总股本比例的 1.95%，减持计划实施完毕。
300577.SZ	开润股份	2021-10-08	股票回购	公司累计回购 118 万股、占总股本比例的 0.49%，成交总金额为 2697 万元。
603665.SH	康隆达	2021-10-08	可转债转股	截至 2021 年 9 月 30 日，“康隆转债”累计转股的金额为 1.59 亿元，累计转股数为 1025 万股，占转股前总股本比例的 6.92%。
002083.SZ	孚日股份	2021-10-08	股票回购	公司累计回购 3628 万股、占总股本的比例为 4%，支付的总金额约为 1.48 亿元。
		2021-10-08	可转债转股	2021 年第三季度“孚日转债”转股金额为 2 万元，转股数量为 3996 股，剩余可转债余额为 6.50 亿。
000726.SZ	鲁泰 A	2021-10-08	可转债转股	2021 年第三季度“鲁泰转债”转股金额为 1 万元，转股数量为 1145 股，剩余可转债金额为 14 元。
002503.SZ	搜于特	2021-10-08	可转债转股	2021 年第三季度“搜特转债”转股金额为 10 万元，转股数量为 5 万股，剩余可转债余额为 8 亿元。
000963.SZ	华东医药	2021-10-08	对外投资	英国全资子公司 Sinclair 获得比利时 KiOmed 4 款在研的全球创新型 KiOmedine 壳聚糖医美产品以及后续开发的全部壳聚糖相关产品于除美国以外的全球其他区域在皮肤医美领域的独家许可。
0551.HK	裕元集团	2021-10-08	三季报业绩发布时间	将于 2021 年 11 月 11 日召开董事会，届时批准截至 2021 年 9 月 30 日前三季度的业绩情况。
300896.SZ	爱美客	2021-10-08	股东减持	股东 Gannett Peak 计划在 6 个月减持不超过 459 万股，占总股本比例的 2.12%。
600398.SH	海澜之家	2021-10-09	可转债转股	截至 2021 年 9 月 30 日，“海澜转债”累计转股金额为 79 万元，转股数量为 7 万股，占转股前总股本比例的 0.0015%。
603055.SH	台华新材	2021-10-09	可转债转股	截止 2021 年 9 月 30 日，“台华转债”累计转股金额为 3.17 亿元，转股数量为 4045 万股，占转股前总股本比例的 5.28%。
603518.SH	锦泓集团	2021-10-09	可转债转股	截至 2021 年 9 月 30 日，“维格转债”累计转股金额为 4.59 亿元，转股数量为 4662 万股，占转股前总股本比例的 18.47%。
603839.SH	安正时尚	2021-10-09	股票回购	截至 2021 年 9 月 30 日，公司累计回购 466 万股、占总股本的比例为 1.16%，已支付的总金额为 4422 万元。
002127.SZ	南极电商	2021-10-09	高管变更	公司董事、副总经理刘臻辞职。

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

6、投资策略

6.1、纺织服装板块

当前仍处于销售淡季，结合 7~8 月社零数据、三季度淘数据及草根调研表现，预计三季度行业零售端仍较弱。近期山西暴雨、部分地区限电等事件对居民消费意愿带来不利影响。另外，棉价短期冲高，部分纱线龙头如**天虹纺织**、**华孚时尚**、**百隆东方**等标的将获益。结合当前估值水平，我们基本维持前期观点，推荐：1) 订单景气度向好、受疫情影响冲击预计逐步消化的纺织制造龙头**申洲国际**、**华利集团**；2) 品牌服饰中高景气运动赛道的相关品牌标的**安踏体育**、**李宁**、**比音勒芬**等，和低估值细分服装品类龙头**波司登**、**太平鸟**、**罗莱生活**。

6.2、化妆品与医美板块

化妆品行业维持前期观点，继续看好国内化妆品公司以提高自身产品力为核心、挖掘国内消费者的细分化需求，从而实现对已占优势的国外品牌的突围。21 年化妆品行业监管亦有趋严现象，利好研发为本的合规企业。短期来看，淡季中行业零售 9 月继续走弱，催化较缺乏。从基本面角度、结合估值水平，我们继续推荐积极提升产品力、运营能力强、多品牌战略布局清晰的**珀莱雅**，业绩高增长、细分龙头地位稳固的敏感肌护肤龙头**贝泰妮**，立足玻尿酸原料龙头制造商、战略性积极拓展相关领域、功能性护肤品业务正在高速增长中的**华熙生物**，敏感肌护肤新秀、主品牌佰草集复兴、多品牌阵容全面、积极改革提效中的**上海家化**。

医美行业方面，行业仍处发展早期，景气度高但规范化程度仍待提升，短期监管有趋严兆头、但长期有利于医美消费回归理性、行业规范化发展，利好正规产品/机构的持续发展和份额提升。我们建议关注上游产品力强、正规性好、积极布局新兴产品领域分享行业成长红利**的爱美客**、**华熙生物**等。

7、风险提示

宏观经济增速下行，疫情反复或者极端天气致终端消费疲软，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。

8、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)	占总股本的比例 (%)	解禁股份类型
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	3.98%	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
600152.SH	维科技术	2022-01-24	7,993.47	15.20%	定向增发机构配售股份
600370.SH	三房巷	2022-01-24	23,917.33	6.14%	定向增发机构配售股份
300792.SZ	壹网壹创	2022-02-21	2,231.00	9.35%	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
603055.SH	台华新材	2022-06-20	5,780.35	6.95%	定向增发机构配售股份
600987.SH	航民股份	2022-06-20	8,140.59	7.53%	定向增发机构配售股份
300856.SZ	科思股份	2022-07-22	50.00	0.44%	首发原股东限售股份
603983.SH	丸美股份	2022-07-25	32,400.00	80.63%	首发原股东限售股份
002612.SZ	朗姿股份	2022-08-22	1,530.36	3.46%	定向增发机构配售股份
300792.SZ	壹网壹创	2022-09-27	10,703.11	44.84%	首发原股东限售股份

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