

行业研究

10月淘系服装化妆品销售仍低迷、关注重头戏双十一表现，医美广告执法指南发布——纺织服装与化妆品行业周报（20211105）

要点

10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10月同比下滑25%，单月降幅环比9月持平；化妆品行业销售额10月同比下滑32%，降幅较9月扩大5PCT。分品牌来看，10月国内运动鞋服龙头品牌表现分化，FILA、361度同比增速提升；李宁同比增速放缓；安踏同比降幅收窄，而国际运动鞋服龙头品牌耐克、阿迪达斯10月销售额同比降幅较9月收窄；其他服装品牌中，多个品牌10月单月同比增速环比有所改善。化妆品方面10月国内护肤品板块中佰草集、家安、薇诺娜、瓊尔博士同比增速提升，国际护肤品多个品牌10月销售同比增速转正。

《医疗美容广告执法指南》正式落地：指南中指出重点打击的医美广告乱象包括：制造“容貌焦虑”；违规将未获批的药品、医疗器械作广告；宣传中含有未经审批的诊疗服务；对诊疗前后效果做保证性承诺；使用患者名义进行诊疗前后效果对比；利用广告代言人为医美做推荐证明；变相发布医美广告等。该指南落地显示监管继续趋严，长期有助于引导行业规范化发展。

行情回顾：纺织服装板块：上周（2021年11月1日~11月5日）上证指数、深证成指、沪深300指数涨跌幅分别为-1.57%、+0.08%、-1.35%，纺织服装板块上涨1.20%，位列28个申万一级行业的第10位；其中纺织制造板块上涨2.02%、服装家纺板块上涨0.79%。过去一个月（2021年10月8日~11月5日）上证指数、深证成指、沪深300指数涨跌幅分别为-2.15%、+1.07%、-0.49%，纺织服装板块上涨0.02%，位列28个申万一级行业的第14位。

化妆品与医美板块：上周化妆品板块上涨1.79%，跑赢沪深300指数3.14PCT。过去一个月化妆品板块上涨8.86%，跑赢沪深300指数9.35PCT。上周医美板块下跌10.01%，跑输沪深300指数8.66PCT。过去一个月医美板块下跌8.92%，跑输沪深300指数8.43PCT。

行业新闻：Capri公布2022财年第二季度销售额同比增17%；雅诗兰黛2022财年第一季度中国市场实现两位数增长；国产美妆品牌Heylulu完成Pre-A轮融资；美妆集合店ONLY WRITE完成4500万元A轮融资；THE COLORIST调色师母公司KK集团正式向港交所提交招股书。

投资建议：纺织服装行业：冬季来临、如期降温，双十一过半，关注冬装销售情况。纺织板块越南疫情初步现控制，龙头海外产能受疫情影响逐步消除、恢复正常生产。我们继续推荐：1) 期待冬装销售向好，目前估值合理的**安踏体育、李宁、太平鸟、比音勒芬**，冷冬受益明显的**波司登、罗莱生活**等；2) 纺织制造订单饱满、增长持续性强、优质头部制造商地位稳固的**申洲国际、华利集团**。

化妆品行业：维持前期观点，继续看好国内企业以提高自身产品力为核心、挖掘国内消费者的细分化需求。短期双十一进程过半，关注双十一销售情况，期待四季度销售对全年形成较强拉动。我们继续推荐**珀莱雅、贝泰妮、华熙生物、上海家化**。**医美行业：**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，短期监管继续趋严，长期利好正规产品/机构的持续发展和份额提升，建议关注**爱美客、华熙生物**。

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；医美行业监管趋严等。

**纺织和服装
增持（维持）
化妆品&医美
买入（维持）**

作者

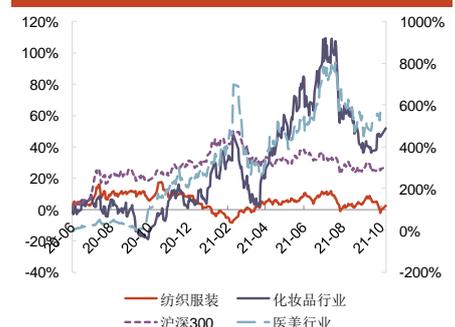
分析师：孙未未

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



相关研报

三季报落幕、Q3需求走弱，期待四季度销售提振——纺织服装与化妆品行业周报（20211029）

今冬拉尼娜有望形成，双11预售开启——纺织服装与化妆品行业周报（20211022）

9月纺织服装出口环比好转，双十一在即，期待服装和化妆品销售表现——纺织服装与化妆品行业周报（20211015）（20211016）

1、10月服装和化妆品淘系数据跟踪

1.1、10月服装淘系销售继续下滑、降幅环比9月持平，化妆品同比降幅环比扩大

服装鞋包行业淘系平台销售额10月同比下滑25%，单月降幅环比9月持平。分品类来看，与9月相比，服装鞋包细分行业中女装/女士精品、男装、女士内衣/男士内衣/家居服、运动服/休闲服装同比下滑幅度均有所收窄；其余子行业同比下滑幅度均有所扩大。

化妆品行业销售额10月同比下滑32%，降幅较9月扩大5PCT。分品类来看，美容护肤/美体/精油、美容美体仪器同比下滑幅度均有所扩大；彩妆/香水/美妆工具同比下滑幅度有所收窄；美发护发/假发9月单月下滑幅度环比基本持平。

表 1: 各细分行业 10 月销售额同比增速 (%)

分类	一级行业	9月同比增速	10月同比增速
服装鞋包	女装/女士精品	-19%	-14%
	男装	-33%	-28%
	女士内衣/男士内衣/家居服	-28%	-26%
	女鞋	-32%	-41%
	箱包皮具/热销女包/男包	-24%	-34%
	运动服/休闲服装	-32%	-26%
	运动鞋	-32%	-41%
	运动/瑜伽/健身/球迷用品	-29%	-46%
	流行男鞋	-40%	-51%
	户外/登山/野营/旅行用品	-20%	-33%
	服饰配件/皮带/帽子/围巾	-6%	-30%
	运动包/户外包/配件	-23%	-29%
合计	-25%	-25%	
化妆品	美容护肤/美体/精油	-18%	-28%
	彩妆/香水/美妆工具	-44%	-38%
	美容美体仪器	-33%	-46%
	美发护发/假发	-19%	-19%
	合计	-27%	-32%

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、10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10月同比增速环比有所改善

服装鞋包行业：10月销售额单月同比降幅环比基本持平，分品牌来看：

10月国内运动鞋服龙头品牌表现分化，其中FILA、361度同比增速提升；李宁同比增速放缓；安踏童装同比增速转正；安踏、FILA童装同比降幅收窄；特步同比降幅扩大。而国际运动鞋服龙头品牌耐克、阿迪达斯10月销售额同比降幅较9月收窄，1~10月分别累计下滑25%、31%。

其他服装品牌中，多个品牌10月单月同比增速环比有所改善。其中巴拉巴拉、太平鸟女装、minipeace同比增速转正；森马、太平鸟男装、优衣库、ZARA、CANADA GOOSE同比降幅均有所收窄；海澜之家、波司登、90分、

GAP 同比降幅有所扩大。

家纺家居品牌中，10月罗莱同比增速转正；LOVO、水星同比转为负增长；富安娜增速与9月相当；南极人同比降幅收窄。

表 2：品牌服饰行业重点国内外品牌官方旗舰店 10 月销售额增速情况（%）

所属公司	品牌	9 月同比增速	10 月同比增速	1~10 月累计增速
服装鞋包				
安踏	安踏	-8%	-7%	32%
	安踏童装	-13%	22%	23%
	FILA	5%	38%	62%
	FILA 童装	-19%	-11%	48%
李宁	李宁	52%	15%	43%
特步国际	特步	-18%	-20%	5%
361 度	361 度	33%	37%	50%
耐克	耐克	-48%	-17%	-25%
阿迪达斯	adidas	-37%	-33%	-31%
海澜之家	海澜之家	-2%	-9%	25%
森马服饰	森马	-27%	-11%	-2%
	巴拉巴拉	-43%	44%	2%
太平鸟	太平鸟男装	-49%	-8%	-16%
	太平鸟女装	-44%	1%	-11%
	minipeace	-40%	42%	-6%
波司登	波司登	-28%	-57%	4%
开润股份	90 分	-21%	-39%	106%
迅销	优衣库	-43%	-20%	-12%
GAP	GAP	-8%	-15%	10%
Inditex	ZARA	-50%	-40%	-50%
CANADA GOOSE	CANADA GOOSE	-25%	-19%	43%
家纺家居				
罗莱生活	罗莱	-20%	27%	33%
	LOVO	58%	-33%	-5%
富安娜	富安娜	4%	4%	7%
水星家纺	水星	10%	-23%	17%
南极电商	南极人	-36%	-20%	-19%

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 10 月各品牌之间表现分化

化妆品行业 10 月同比下滑 32%，降幅较 9 月扩大 5PCT，分品牌来看：

护肤品板块：10 月国内护肤品板块各品牌表现分化。其中佰草集、家安、薇诺娜、瑗尔博士同比增速提升；彩棠、米蓓尔、夸迪等同比降幅收窄；六神、高夫、玉泽、丸美、润百颜、肌活等同比增速转负；美加净、御泥坊、小迷糊、一叶子、颐莲、Homefacialpro 同比降幅扩大；珀莱雅、百雀羚同比增速放缓。

国际护肤品品牌中，多个品牌 10 月销售同比增速转正，例如资生堂、雅诗兰黛、SKI-II、后。其余品牌中，Olay 同比增速提升；雪花秀、兰蔻同比增速放缓；欧莱雅、雅顿同比降幅扩大。

彩妆板块：完美日记、花西子 10 月同比降幅均有所扩大，分别下滑 54%、52%。

个护板块：10月施华蔻同比增速转正、拉芳同比降幅收窄。

表 3：化妆品行业重点国内外品牌官方旗舰店 10 月销售额增速情况 (%)

所属公司	品牌	9月同比增速	10月同比增速	1~10月累计增速
上海家化	佰草集	28%	46%	15%
	六神	22%	-3%	14%
	美加净	-17%	-32%	-4%
	高夫	39%	-26%	15%
	玉泽	42%	-9%	20%
	家安	1%	828%	143%
珀莱雅	珀莱雅	53%	23%	49%
	彩棠	-78%	-76%	58%
丸美股份	丸美	0%	-53%	-19%
水羊股份	御泥坊	-60%	-83%	-29%
	小迷糊	-52%	-63%	16%
华熙生物	润百颜	28%	-11%	67%
	肌活 biomeso	97%	-32%	84%
	米蓓尔	-49%	-30%	2%
	夸迪	-35%	-18%	120%
贝泰妮	薇诺娜	1%	372%	44%
上海上美	一叶子	-48%	-81%	-46%
	韩束	-25%	-16%	-20%
鲁商发展	瑗尔博士	59%	68%	
	颐莲	-28%	-40%	
伽蓝集团	自然堂	2%	-42%	7%
百雀羚	百雀羚	91%	39%	22%
蛋壳科技	Homefacialpro	-42%	-65%	-51%
相宜本草	相宜本草	125%	-63%	57%
国际护肤	欧莱雅	-22%	-37%	23%
	Olay	29%	57%	7%
	雅顿	-12%	-21%	-14%
	资生堂	-19%	94%	39%
	兰蔻	370%	184%	170%
	雅诗兰黛	-14%	646%	49%
	SKII	-22%	325%	7%
	后	-38%	305%	14%
彩妆	雪花秀	54%	45%	56%
	完美日记	-47%	-54%	-15%
	花西子	-42%	-52%	12%
个护	施华蔻	-17%	8%	12%
	拉芳	-13%	-12%	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

2、《医疗美容广告执法指南》正式落地

11月2日国家市场监督管理总局为规范和加强医疗美容广告监管、有效维护医疗美容广告市场秩序、保护消费者合法权益，发布了《医疗美容广告执法指南》。指南中指出重点打击的医疗美容广告乱象包括以下几点：

- 1) 违背社会良好风尚，制造“容貌焦虑”，将容貌不佳与“低能”、“懒惰”、“贫穷”等负面评价因素做不当关联或者将容貌出众与“高素质”、“勤奋”、“成功”等积极评价因素做不当关联；
- 2) 违反药品、医疗器械、广告等法律法规规定，对未经药品管理部门审批或者备案的药品、医疗器械作广告；
- 3) 宣传未经卫生健康行政部门审批、备案的诊疗科目和服务项目；
- 4) 宣传诊疗效果或者对诊疗的安全性、功效做保证性承诺；
- 5) 利用行业协会以及其他社会社团或组织的名义、形象作证明，使用患者名义或者形象进行诊疗前后效果对比或者作证明；
- 6) 利用广告代言人为医疗美容做推荐、证明。医疗美容广告中出现的所谓“推荐官”“体验官”等，以自己名义或者形象为医疗美容做推荐证明的，应当被认定为广告代言人；
- 7) 以介绍健康、养生知识、人物专访、新闻报道等形式变相发布医疗美容广告；
- 8) 对食品、保健食品、消毒产品、化妆品宣传与医疗美容相关的疾病治疗功能；
- 9) 其他违反广告法律法规规定，严重侵害群众权益的行为。

另外，医疗美容广告中涉及“医生”、“专家”的，市场监管部门将重点关注以下情形：

- 1) 医疗美容广告中出现的卫生技术人员、医疗教育科研机构及其人员的名义、形象属实的，应认定为使用医生或者专业人士为医疗广告代言的广告违法行为；
- 2) 广告中将未依法取得医师执业资格或医疗教育、科研相关职称的人宣称“医生”、“医学专家”等医学专业人士，足以误导消费者认为其属于医生等专业人士的，应认定为虚假医疗美容广告。相关人员涉嫌非法行医的，要及时通报同级卫生健康行政部门；
- 3) 对卫生技术人员、医疗教育科研人员的专访、专题报道中出现有关美容医疗机构的地址和联系方式等内容的，应认定为以介绍健康、养生知识、人物专访、新闻报道等形式变相发布医疗美容广告。

我们认为此次《医美广告执法指南》正式落地，显示监管继续趋严。短期来看，打击非法、不合规的医美广告发布可能会导致医美市场的过热需求降温，进一步影响下游医美机构获客，从而间接影响整个医美行业大盘。长期来看，监管趋严有助于引导行业规范化发展，让医美消费回归理性，扭转行业乱象频发、规范程度低的情况，利好正规产品与机构的持续发展和份额提升。

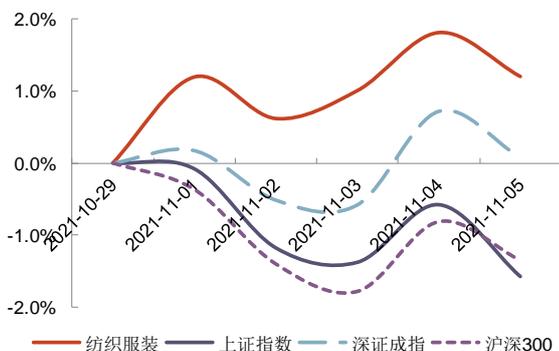
3、行情回顾

3.1、纺织服装板块

上周（2021年11月1日~11月5日）上证指数、深证成指、沪深300指数涨跌幅分别为-1.57%、+0.08%、-1.35%，纺织服装板块上涨1.20%，位列28个申万一级行业的第10位。过去一周，28个申万一级行业中12个行业上涨，涨跌幅位居前三名的分别是农林牧渔、电子、通信，涨跌幅分别为+4.67%、+4.37%、+4.00%。涨跌幅排名后三位的行业分别为休闲服务、钢铁、化工，涨跌幅分别为-10.37%、-7.14%、-5.54%。

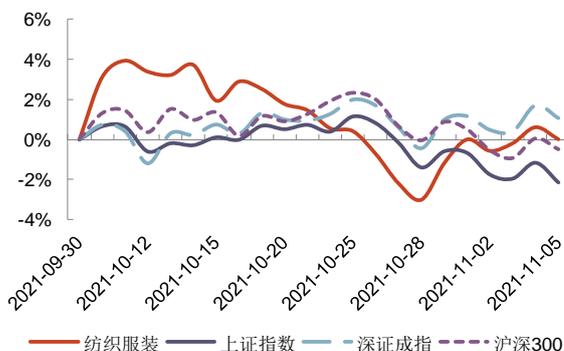
过去一个月(2021年10月8日~11月5日)上证指数、深证成指、沪深300指数涨跌幅分别为-2.15%、+1.07%、-0.49%，纺织服装板块上涨0.02%，位列28个申万一级行业的第14位。过去一个月，28个申万一级行业中14个行业上涨，涨跌幅排名前三位的行业分别是汽车、电气设备、农林牧渔，涨跌幅分别为12.52%、9.50%、7.49%。涨跌幅排名后三位的行业分别是钢铁、采掘、公用事业，涨跌幅分别为-17.99%、-17.80%、-11.83%。

图1：过去一周纺织服装板块表现情况（截至2021/11/5）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图2：过去一个月纺织服装板块表现情况（截至2021/11/5）



资料来源：Wind，光大证券研究所

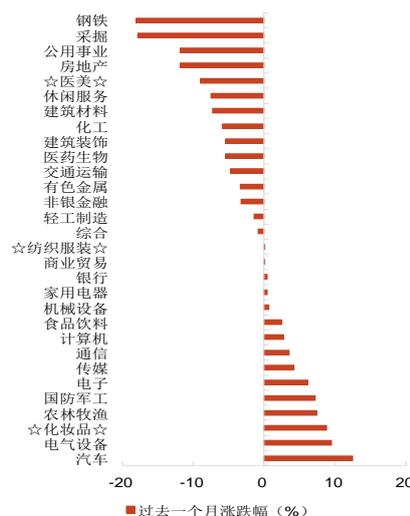
图3：过去一周申万一级行业涨跌幅（截至2021/11/5）



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4：过去一个月申万一级行业涨跌幅（截至2021/11/5）

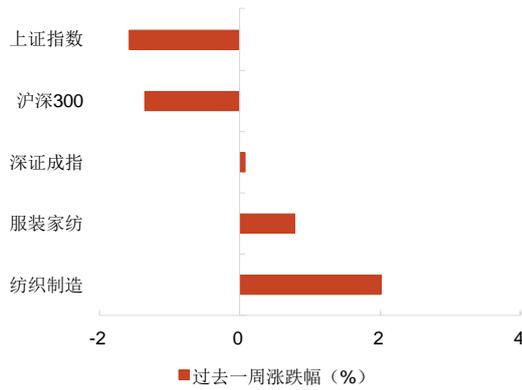


注：化妆品和医美指数为光大证券分别选取11家和10家上市公司自制而成，以自由流通市值为权重。

资料来源：Wind，光大证券研究所

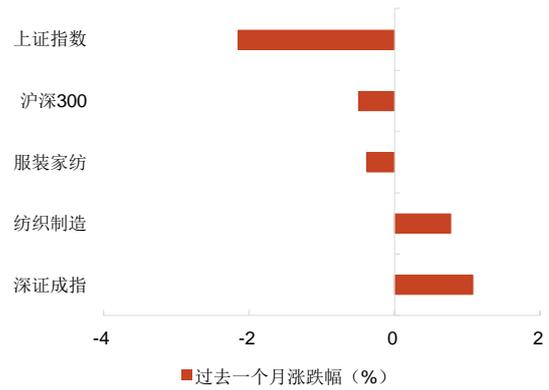
纺织服装子行业中，过去一周纺织制造板块上涨2.02%、服装家纺板块上涨0.79%。过去一个月纺织制造上涨0.77%、服装家纺下跌0.37%。

图 5: 过去一周纺织服装板块子行业表现 (截至 2021/11/5)



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子行业表现 (截至 2021/11/5)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

个股方面, ST 柏龙、*ST 环球、凤竹纺织、万事利、康隆达等涨幅居前, 都市丽人、赢家时尚、江苏国泰、九牧王、爱慕股份等跌幅居前。

表 4: 过去一周纺织服装行业涨幅前五名个股 (截至 2021/11/5)

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
002776.SZ	ST 柏龙	3.86	25.73	12205.60	0.84	NA
600146.SH	*ST 环球	2.21	18.82	14298.35	0.59	NA
600493.SH	凤竹纺织	6.00	14.29	8000.55	0.92	19
301066.SZ	万事利	25.95	10.76	5179.38	2.64	51
603665.SH	康隆达	26.87	10.62	2398.63	1.32	116

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名个股 (截至 2021/11/5)

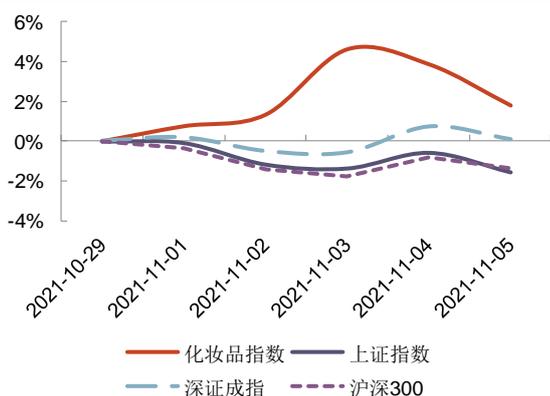
证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率
2298.HK	都市丽人	0.40	-12.50	984.20	0.01	32
3709.HK	赢家时尚	9.04	-8.94	466.06	0.09	11
002091.SZ	江苏国泰	12.17	-7.59	26710.39	6.95	17
601566.SH	九牧王	13.16	-6.86	574.84	0.16	52
603511.SH	爱慕股份	21.75	-6.69	1040.35	0.46	22

注: 都市丽人、赢家时尚周收盘价、成交额按照 11 月 5 日港币兑人民币汇率 1 港币=0.8220 人民币进行换算
资料来源: Wind, 光大证券研究所

3.2、 化妆品板块

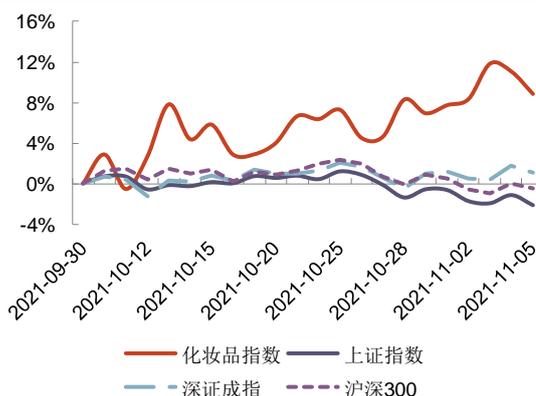
上周化妆品板块上涨 1.79%, 跑赢沪深 300 指数 3.14PCT。过去一个月化妆品板块上涨 8.86%, 跑赢沪深 300 指数 9.35PCT。与申万一级 28 个行业和自建医美板块对比来看, 过去一周化妆品板块涨跌幅位列第 9 位、过去一个月涨跌幅位列第 3 位。

图 7：过去一周化妆品板块表现情况（截至 2021/11/5）



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 8：过去一个月化妆品板块表现情况（截至 2021/11/5）

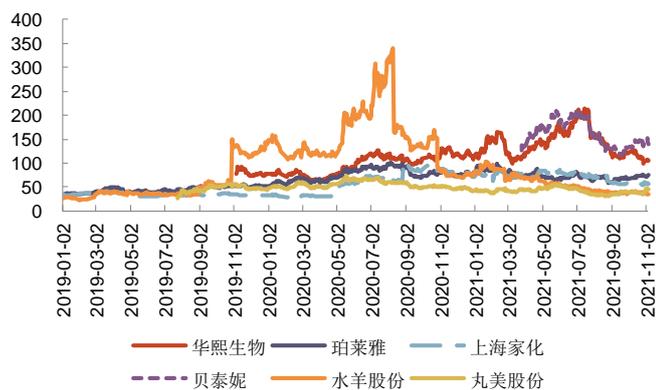


注：化妆品指数由光大证券选取的 11 家相关个股标的组成，不同于 Wind 披露的化妆品指数。
资料来源：Wind，光大证券研究所

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 89 倍、个护品牌商公司历史均值为 72 倍、代运营商历史均值为 53 倍、原料及制造商历史均值为 18 倍。

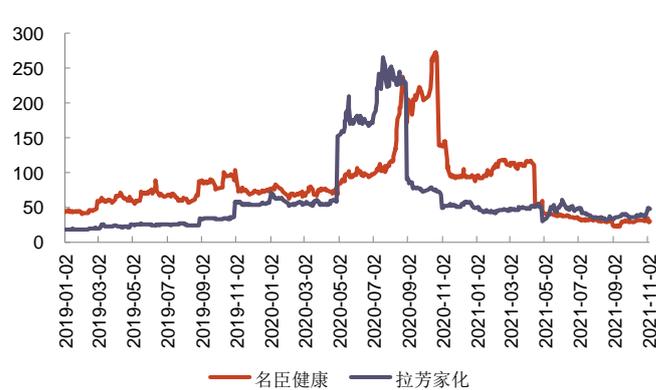
当前（2021 年 11 月 5 日）美妆公司、个护公司、代运营商、原料及制造商估值水平（PE TTM）分别为 76 倍、39 倍、32 倍、23 倍，除原料及制造商外，估值均低于历史平均水平。

图 9：美妆公司 PE(ttm)（更新至 2021/11/5）



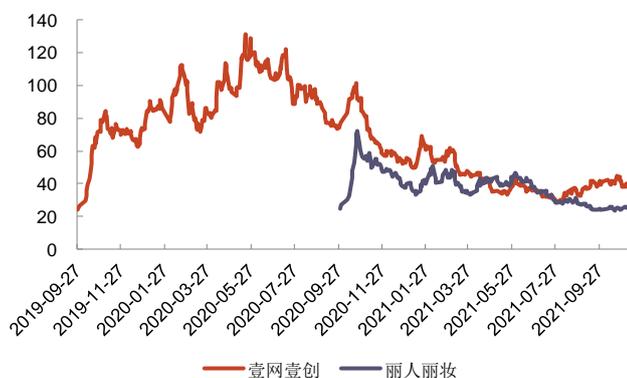
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 10：个护公司 PE(ttm)（更新至 2021/11/5）



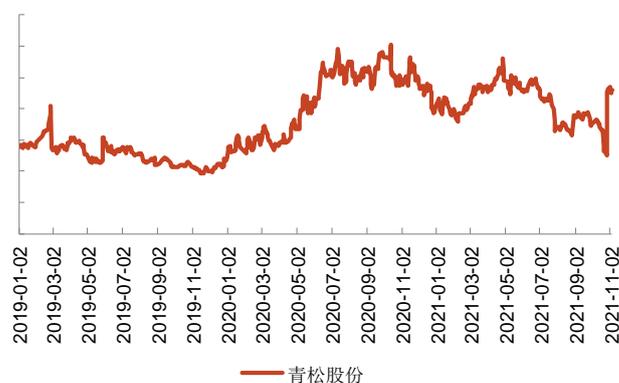
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 11：代运营公司 PE(ttm)（更新至 2021/11/5）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 12：原料及制造商公司 PE(ttm)（更新至 2021/11/5）



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 3 家公司上涨，分别为丽人丽妆、珀莱雅、华熙生物，涨跌幅分别为+2.79%、+2.23%、+1.34%。涨跌幅位于后三位的公司为丸美股份、名臣健康、上海家化，跌幅分别为-14.98%、-7.35%、-6.36%。

表 6：过去一周化妆品板块个股涨跌幅（截至 2021/11/5）

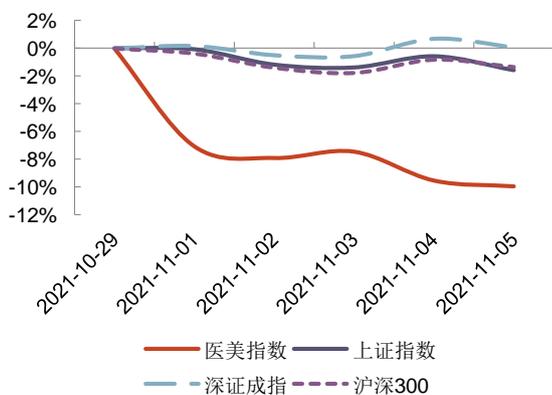
证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	自由流通市值 (亿元)	动态市盈率
605136.SH	丽人丽妆	26.15	2.79	2507.24	1.31	19.34	26
603605.SH	珀莱雅	205.49	2.23	809.82	3.27	185.12	74
688363.SH	华熙生物	168.22	1.34	1163.72	3.92	157.02	106
300132.SZ	青松股份	9.90	-0.10	7316.48	1.44	39.66	23
300792.SZ	壹网壹创	55.75	-0.98	1433.30	1.63	45.58	38
300957.SZ	贝泰妮	223.71	-1.44	857.06	4.04	128.05	139
603630.SH	拉芳家化	20.49	-1.96	2220.51	0.92	17.08	48
300740.SZ	水羊股份	17.83	-5.56	4425.60	1.63	40.46	34
600315.SH	上海家化	44.88	-6.36	2507.72	2.27	146.45	57
002919.SZ	名臣健康	43.60	-7.35	1000.73	0.90	20.33	30
603983.SH	丸美股份	29.68	-14.98	1345.91	0.81	14.84	44

资料来源：Wind，光大证券研究所

3.3、 医美板块

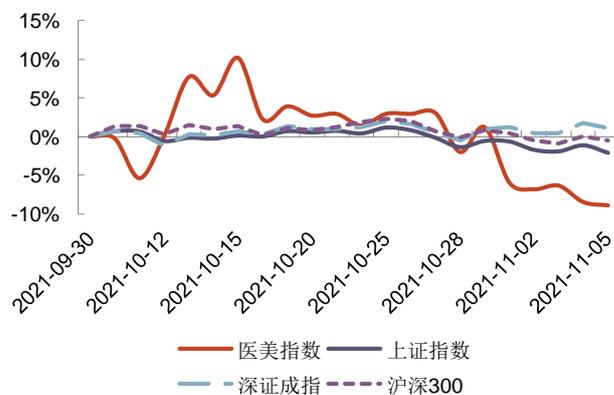
上周医美板块下跌 10.01%，跑输沪深 300 指数 8.66PCT。过去一个月医美板块下跌 8.92%，跑输沪深 300 指数 8.43PCT。与申万一级 28 个行业和自建化妆品板块对比来看，过去一周医美板块涨跌幅位列第 29 位、过去一个月涨跌幅位列第 24 位。

图 13：过去一周医美板块表现情况（截至 2021/11/5）



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 14：过去一个月医美板块表现情况（截至 2021/11/5）

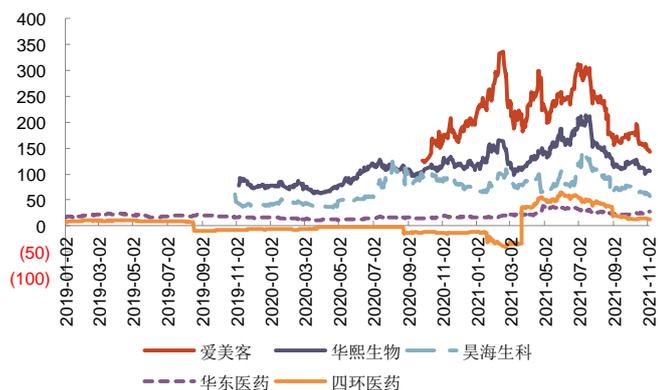


注：医美指数由光大证券选取的 10 家相关个股标的组成，不同于 Wind 披露的医美指数。
资料来源：Wind，光大证券研究所

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 87 倍（不含奥园美谷）。

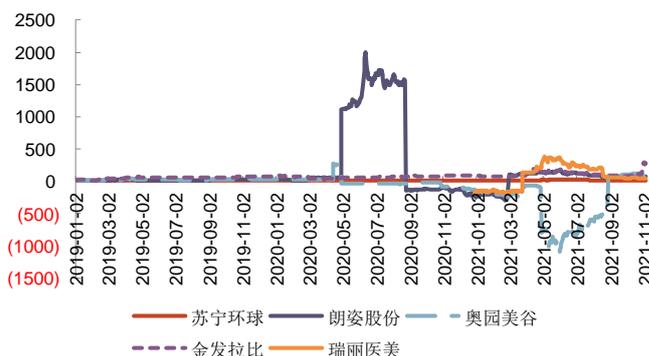
当前（2021 年 11 月 5 日）医美上游公司估值水平（PE TTM）为 69 倍、估值低于历史均值水平；下游公司估值水平（PE TTM）为 102 倍（不含奥园美谷），估值高于历史均值水平。

图 15: 医美上游部分代表公司 PE(ttm) (截至 2021/11/5)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 16: 医美下游部分代表公司 PE(ttm) (截至 2021/11/5)



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仅华熙生物上涨, 涨跌幅为 +1.34%。过去一周涨跌幅位于后三位的公司为奥园美谷、爱美客、昊海生科, 涨跌幅分别为 -22.13%、-9.86%、-9.44%。

表 7: 过去一周医美板块个股涨跌幅 (截至 2021/11/5)

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)	自由流通市值 (亿元人民币)	动态市盈率
688363.SH	华熙生物	168.22	1.34	1163.72	3.92	157.02	106
002612.SZ	朗姿股份	38.30	-3.16	19271.92	15.34	70.52	68
2135.HK	瑞丽医美	0.24	-3.33	750.00	0.00	4.98	46
000963.SZ	华东医药	35.18	-3.98	14791.14	10.80	257.10	26
002762.SZ	金发拉比	12.68	-4.45	22733.65	5.78	18.59	281
000718.SZ	苏宁环球	4.46	-7.08	16398.00	1.52	59.44	15
0460.HK	四环医药	1.22	-9.15	21653.90	0.55	115.77	13
688366.SH	昊海生科	141.04	-9.44	473.32	1.39	67.56	58
300896.SZ	爱美客	564.00	-9.86	1058.82	12.35	535.43	142
000615.SZ	奥园美谷	12.42	-22.13	20202.64	5.69	57.40	56

注: 四环医药、瑞丽医美自由流通市值、周收盘价、成交额按照 11 月 5 日港币兑人民币汇率 1 港币=0.8220 人民币进行换算

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) Capri 公布 2022 财年第二季度关键财务数据:

据华丽志报道, 美国奢侈品集团 Capri 公布 2022 财年第二季度关键财务数据, 销售额同比增长 17%、净利润同比增长 64%。分品牌来看, Versace (范思哲) 的销售额同比增长 45%、营业利润率为 19.5%; Jimmy Choo (周仰杰) 销售额同比增长 12%、营业利润率为 0.7%; Michael Kors (迈克·高仕) 销售额同比增长 11%、营业利润率为 25%。分地区来看, 亚洲地区销售额持平, 主要由于日本、东南亚和澳大利亚相关疫情限制的影响, 以及中国新冠病例增加; EMEA (欧洲、中东和非洲) 地区销售超预期, 所有品牌均实现增长。另外, Capri 也在应对运输和货运成本飙升的问题, 拟通过提价来应对供应链成本的上升。(资料来源: 华丽志)

2) 雅诗兰黛集团公布 2022 财年第一季度财报:

据联商网报道，雅诗兰黛集团公布了截至 2021 年 9 月 30 日的 2022 财年第一季度财报。第一季度雅诗兰黛净销售额为 43.92 亿美元、同比增长 23%，净利润为 6.92 亿美元、同比增长 32%。分品类来看，护肤产品净销售额同比增长 20%、彩妆同比增长 20%、香水同比增长 50%、护发用品同比增长 9%。分地区来看，美洲地区净销售额同比增长 37%、欧洲、非洲和中东地区同比增长 22%、亚太地区同比增长 15%，其中中国市场实现两位数增长。（资料来源：联商网）

3) 国产美妆品牌 Heylulu 完成 Pre-A 轮融资：

据联商网报道，国产美妆品牌 Heylulu 完成 Pre-A 轮融资。Heylulu 创立于 2018 年，通过“爱旅行的插画师”身份将插画与旅行元素融入产品设计、运营策略上，主打单款爆品&爆品迭代。以眉笔为例，在 1 代眉笔起量后，创始团队发现市场上的眉笔中含有的多种成分会导致皮肤过敏和致痘情况。因此，Heylulu 结合用户反馈推出了不含防腐剂、抗氧化剂、香精及其他致痘成分的 2 代眉笔，并花了近五个月时间通过华测全检等一系列安全性测试，成为目前市场上唯一能为眉笔提供 10 项检测报告的品牌方。（资料来源：联商网）

4) 美妆集合店 ONLY WRITE 完成 4500 万元 A 轮融资：

据联商网报道，美妆集合店 ONLY WRITE 完成 4500 万元 A 轮融资。ONLY WRITE 于 2020 年 3 月 28 日首次亮相，截至目前已开出 29 家门店、共覆盖全国 15 个省份及直辖市。ONLY WRITE 以 100%扫码下单的去 BA 化购物模式、前店后仓及创新组合产品模式为特色，希望为大众消费者提供实惠有效的美妆护肤产品，并将美妆零售线下体验优势发挥到极致。在私域运营方面，ONLY WRITE 设立粉丝星选官，与用户共创产品体系，目前已有超过 70 万私域会员、私域销量占整体销量的 15%，且呈持续增长态势。（资料来源：联商网）

5) THE COLORIST 调色师母公司 KK 集团正式向港交所提交招股书：

据化妆品观察报道，THE COLORIST 调色师母公司 KK 集团正式向港交所提交招股书、启动 IPO。KK 集团旗下拥有 KKV、THE COLORIST 调色师、X11 及 KK 馆等品牌。据弗若斯特沙利文报告，以 2020 年的 GMV 计，THE COLORIST 调色师在中国潮流零售市场美妆类目中名列第三，KKV 及 KK 馆则共同位列中国潮流零售市场精品集合类第四名。2021 年上半年 KKV、THE COLORIST 调色师分别实现收入 10.49 亿元、4.61 亿元、收入占比分别为 62.3%、27.4%。在盈利能力方面，2019 年~2021 年上半年，THE COLORIST 调色师均实现盈利，2021 年上半年经营利润为 0.31 亿元。截至今年上半年 THE COLORIST 调色师共计有 240 家门店。（资料来源：化妆品观察）

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
603558.SH	健盛集团	2021-11-02	股票回购	截至 2021 年 10 月 31 日, 公司累计回购 568 万股、占总股本的比例为 1.45%, 累计支付的资金总额为 5443 万元。
600987.SH	航民股份	2021-11-02	股票回购	截至 2021 年 10 月 31 日, 公司累计回购 1822 万股、占总股本的比例为 1.69%, 累计支付的资金总额为 9999 万元。
603605.SH	珀莱雅	2021-11-02	股票减持	股东金衍华拟减持不超过 3 万股、占总股本的比例为 0.016%; 股东王莉拟减持不超过 2 万股、占总股本的比例为 0.01%。
		2021-11-02	股票减持	股东方玉友自 2021 年 6 月 2 日至 2021 年 10 月 29 日期间合计减持 283 万股、占总股本的比例为 1.41%。
601339.SH	百隆东方	2021-11-02	越南子公司产能陆续恢复进展	自 2021 年 10 月 30 日起, 越南国内逐步放开“三就地”政策。越南百隆现有 100 万纱锭生产能力, 产能约占本公司全部产能的 60%。截至 11 月 2 日, 越南百隆员工到岗率 90%左右, 实际产能已恢复接近 90%, 员工新冠疫苗接种率已达 90%。因受越南国内疫情影响, 越南百隆实施“三就地”政策以来, 减少的产量约占本公司全年产量的 8%左右。
		2021-11-06	追加棉花期货交易保证金额度	由于近期棉花期货市场价格涨幅较大, 郑商所棉花期货保证金费率也从 2020 年的 5%至 7%上调至目前的 10%。为保证在棉花期货市场的顺利交易, 公司将从事棉花期货交易保证金额度由 1 亿元调增至每年度不超过 2 亿元, 提高公司应对棉花价格波动的抗风险能力。
603839.SH	安正时尚	2021-11-02	股票回购	截至 2021 年 10 月 31 日, 公司累计回购 514 万股、占总股本的比例为 1.28%, 累计支付的资金总额为 4799 万元。
002083.SZ	孚日股份	2021-11-02	股票回购	截止 2021 年 10 月 31 日, 公司通过累计回购 3838 万股、占总股本的比例为 4.23%, 累计支付的总金额约为 1.56 亿元。
		2021-11-03	股票增持	股东孙日贵自 2021 年 8 月 12 日至 2021 年 11 月 2 日累计增持 941 万股, 孙日贵先生及其一致行动人合计持有公司股份 4541 万股、占总股本的比例为 5%。
601718.SH	际华集团	2021-11-02	高管变更	同意聘任夏前军担任公司总经理, 夏前军为第五届董事会非独立董事候选人。
300888.SZ	稳健医疗	2021-11-02	股票回购	截至 2021 年 10 月 31 日, 公司通过累计回购 116 万股、占总股本的比例为 0.27%, 累计支付的资金总额为 8965 万元。
300577.SZ	开润股份	2021-11-02	股票回购	截至 2021 年 10 月 31 日, 公司累计回购 118 万股、占总股本的比例为 0.49%, 累计支付的资金总额为 2697 万元。
688363.SH	华熙生物	2021-11-02	限制性股票	公司在 11 月 1 日以 116 元/股的授予价格向 133 名激励对象授予 96 万股限制性股票、占总股本比例的 0.25%。
603608.SH	天创时尚	2021-11-03	股票回购	截至 2021 年 10 月 31 日, 公司累计回购 18 万股、占总股本的比例约为 0.04%, 累计支付的资金总额为 100 万元。
603055.SH	台华新材	2021-11-03	政府补助	公司及子公司自 2021 年 1 月 26 日至 2021 年 10 月 31 日累计收到与收益相关的政府补助 1230 万元。
002397.SZ	梦洁股份	2021-11-03	股票减持	股东姜天武累计减持 1021 万股, 减持公司股份的比例超过 1%。
		2021-11-06	高管变更	同意聘任黄惠华担任总经理, 涂云华、成艳、温剑、何晓霞担任副总经理。
002875.SZ	安奈儿	2021-11-03	政府补助	公司 2021 年累计收到政府补贴 1537 万元。
2331.HK	李宁	2021-11-03	完成股票配售	公司完成先旧后新配售 1.2 亿股, 收取的所得款项净额约为 104.3 亿港元, 并将将有关所得款项净额用作投资于新推出品类、国际扩张、投资于重组基础设施及进一步提升供应链系统、机会出现时作未来业务投资、品牌建设、及一般营运资金, 非凡中国持股由 10.87%变更至 10.36%。
600295.SH	鄂尔多斯	2021-11-03	股票增持	截至 2021 年 11 月 5 日, 股东香港公司累计增持公司 B 股 711 万股、占总股本的比例为 0.50%, 已完成公告增持下限 3000 万美元的一半, 香港公司仍将视情况继续增持。
603877.SH	太平鸟	2021-11-04	股票减持	股东禾乐投资自 2021 年 5 月 15 日起以集中竞价交易方式共减持股份 941 万股、占总股本比例的 1.97%, 剩余未完成减持股份数量为 12 万股, 经综合考虑, 决定提前终止本次减持计划。
		2021-11-04	股东大会	公司拟在 2021 年 11 月 19 日召开 2021 年第一次临时股东大会, 审议《宁波太平鸟时尚服饰股份有限公司 2021 年限制性股票激励计划(草案)》等议案。
		2021-11-05	股票减持	股东禾乐投资计划在 3 个月内通过大宗交易方式减持不超过 493 万股、占总股本的比例为 1.03%。
300132.SZ	青松股份	2021-11-04	取得专利	诺斯贝尔“一种分区护理型面膜”取得实用新型专利。
300526.SZ	中潜股份	2021-11-04	高管变更	董事长周倩辞职, 选举韩正海为公司第四届董事会董事长。
0460.HK	四环医药	2021-11-05	股票回购	公司在 2021 年 11 月 5 日回购 679 万股股票, 占总股本比例的 0.07%。
2678.HK	天虹纺织	2021-11-05	未受到限电政策影响	限电政策对本集团的业务营运及生产未产生重大不利影响。
603605.SH	珀莱雅	2021-11-06	股票减持	股东侯军呈、方爱琴合计减持 211 万股、占总股本的比例为 1.05%。
		2021-11-06	可转债获批	公司公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会核准批文, 核准公司向社会公开发行面值总额 7.52 亿元可转换公司债券, 期限 6 年。

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

5、投资策略

5.1、 纺织服装板块

冬季来临、如期降温，双十一过半，关注冬装销售情况。纺织板块越南疫情初步现控制，龙头海外产能受疫情影响逐步消除、恢复正常生产。我们继续推荐：1) 期待冬装销售向好，目前估值合理的**安踏体育、李宁、太平鸟、比音勒芬**，冷冬受益明显的**波司登、罗莱生活**等；2) 纺织制造订单饱满、增长持续性强、优质头部制造商地位稳固的**申洲国际、华利集团**。

5.2、 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。短期双十一进程过半，关注双十一销售情况，期待四季度销售对全年形成较强拉动，并可从双十一销售结果中观察品牌力情况。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、扩品类并积极加大品牌投入提升影响力的敏感肌护肤龙头**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、功能性护肤品业务多品牌高速成长的**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，短期医美广告执法指南落地、显示监管继续趋严、长期有利于医美消费回归理性、行业规范化发展，从而利好正规产品/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。

6、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；

医美行业作为兼具医疗属性的消费行业，可能面临行业监管趋严、医疗事故频发、打击非法医美产品或机构、舆论宣传收紧导致短期增长受限或者总体需求被压制的风险。

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)	占总股本的比例 (%)	解禁股份类型
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
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
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	15.21%	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
002042.SZ	华孚时尚	2022-04-14	27,427.88	15.29%	定向增发机构配售股份
002291.SZ	星期六	2022-04-20	16,603.77	18.25%	定向增发机构配售股份
002780.SZ	三夫户外	2022-04-22	1,221.88	7.75%	定向增发机构配售股份
002291.SZ	星期六	2022-04-25	12,281.02	13.50%	定向增发机构配售股份
300979.SZ	华利集团	2022-04-26	6,246.36	5.35%	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
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	6.68%	定向增发机构配售股份
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
688366.SH	昊海生科	2022-10-31	135.10	0.77%	首发原股东限售股份
688363.SH	华熙生物	2022-11-07	10,167.12	21.18%	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