

行业研究

11月纺织品出口同比增幅提升，服装环比10月略收窄

——纺织服装与化妆品行业周报（20211210）

要点

2021中国化妆品年会总结：12月7日2021中国化妆品年会召开，会上多位专业人士进行了分享。山东福瑞达生物总经理高春明：化妆品行业正步入美妆工业3.0时代，本土美妆工业开始从流量竞争进入科技创新竞争阶段。喜燃创始人&CEO施启伟：今年国潮品牌集体遇冷，主要原因在于疫情已经成为常态、增量流量很难挖掘、流量越来越贵、用户更加成熟。东方美谷功能护肤品研究院院长李成亮：当前监管政策趋严利好具备研发实力和高安全功效性护肤品牌的发展。泽盛创投合伙人黄海：要做好化妆品品牌需要与用户建立更深度关系。

11月纺织服装出口数据：2021年11月我国纺织品出口额为132.45亿美元，11月单月同比增长10.01%，相较10月同比增幅提升2.82PCT，1~11月累计同比下滑7.50%。服装出口额为154.14亿美元，11月同比增长22.82%，相较10月同比增幅收窄1.87PCT，1~11月累计同比增长25.10%。

USDA12月棉花产销存月报：根据USDA12月月报预测，相比于11月全球棉花2021/22年度产量预测下调4.9万吨、消费量上调3.7万吨、进口量上调7.0万吨、出口量上调7.4万吨、期末库存下调26.1万吨。对中国2021年棉花产量、消费量预测与11月持平。

行情回顾：纺织服装板块：上周（2021年12月06日~12月10日）上证指数、深证成指、沪深300指数涨跌幅分别为+1.63%、+1.47%、+3.14%，纺织服装板块上涨0.88%，位列28个申万一级行业的第13位；其中纺织制造板块下跌0.64%、服装家纺板块上涨1.67%。过去一个月（2021年11月10日~12月10日）上证指数、深证成指、沪深300指数涨跌幅分别为+4.54%、+3.70%、+4.30%，纺织服装板块上涨3.77%，位列28个申万一级行业的第18位。

化妆品与医美板块：上周化妆品板块上涨7.89%，跑赢沪深300指数4.74PCT。过去一个月化妆品板块上涨0.86%，跑输沪深300指数3.44PCT。上周医美板块上涨11.16%，跑赢沪深300指数8.02PCT。过去一个月医美板块上涨8.51%，跑赢沪深300指数4.21PCT。

行业新闻：Lululemon第三季度净销售额同比增长30%；德勤公布2021年全球奢侈品百强排行榜；BOY LONDON天猫、京东旗舰店关闭；雅漾母公司收购法国天然护肤品牌；曼秀雷敦生产的男士润唇膏SPF15-冰凉型被罚；欧莱雅集团收购美国天然护肤品牌Youth to the People；日本彩妆品牌Kate或将撤柜。

投资建议：1) 纺织服装：短期仍处于销售旺季，继续关注冬装销售和双十二大促表现。近期疫情多点出现，可能对线下消费形成阻碍。中央经济工作会议召开，期待消费提振政策出台。我们继续推荐安踏体育、李宁、比音勒芬、申洲国际、华利集团。2) 化妆品行业：维持前期观点，11月大促从结果来看，虽然竞争格局仍以国际品牌占据强势地位，但多个国产品牌在电商重点月份表现突出，展现了一定的品牌口碑，未来期待国货崛起趋势继续，关注双十二期间化妆品品牌销售表现。我们继续推荐珀莱雅、贝泰妮、华熙生物、上海家化。3) 医美行业：行业兼具成长属性和合规化程度提升的特点，仍处发展早期，看好正规机构的成长潜力。我们建议关注爱美客、华熙生物等。

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

sunwww@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

11月服装、化妆品淘系平台销售额同比转为正增长——纺织服装与化妆品行业周报（20211203）（20211205）

11月国内棉花价格转为高位震荡——纺织服装与化妆品行业周报（20211126）（20211127）

10月服装化妆品零售环比9月现改善——纺织服装与化妆品行业周报（20211119）（20211120）

1、2021 中国化妆品年会总结

12月7日,由《化妆品观察》和 CiE 美妆展主办,以“相信品牌”为主题的 2021 中国化妆品年会召开,会上多位专业人士进行了分享,重点概括如下:

山东福瑞达生物股份有限公司总经理高春明:大变局时代下的化妆品产业生态观察

化妆品行业新的法规倒逼产品不断升级,在此背景下也迎来了一波国货的高潮。当前年轻消费者越来越支持国货,90后、00后为自信的 Z 世代,他们虽然追求个性化,但有着比父辈更强的民族自信和文化自信。化妆品行业呈现“水大鱼不大”的特点,国内暂无可以与国际化妆品龙头比肩的公司,同时呈现“多而不精、多而不强”的特点。内卷下我国化妆品行业呈现以下几个特点:1) 强营销弱研发:很多我国化妆品企业研发费用率不足 3%,而销售费用率却达到 45%以上,很多企业将大量的工作放在流量的争夺上;2) “快餐”文化盛行:一些化妆品品牌“贴牌”生产,通过 KOL 收割流量,缺乏售后体系与保障,质量管理依赖“代工厂”,质量可靠性低;3) 低价竞争怪圈:在电商平台及 KOL 带货影响下,加之自身品牌影响力不足,国产化妆品进入低价竞争怪圈。化妆品行业正步入美妆工业 3.0 时代,随着化妆品新政推出、监管趋严,一些新锐品牌因缺乏科技与研发壁垒支撑而被淘汰,本土美妆工业开始从流量竞争进入科技创新竞争阶段。

喜燃创始人&CEO 施启伟:美妆新零售的品牌价值赋能

喜燃聚焦于 Z 世代年轻人,是一家推荐新锐国潮品牌的潮流美妆店。新一代消费者有更高的审美,国潮美妆品牌非常契合 Z 世代用户。今年喜燃做了宣发和活动均是围绕“国潮”展开,但是今年国潮品牌集体遇冷,主要原因在于疫情已经成为常态、增量流量很难挖掘、流量越来越贵、用户更加成熟,他们用过大产品,已形成自己的判断,追求更高的性价比。喜燃坚定看好国潮品牌的原因在于:理念、品质、价值、迭代。今天遇到的困难表面是客观因素造成的,但背后是一个阶段跃迁到另一阶段的过程,如何延长早期使用者生命周期,如何从早期市场的爆款过渡到成熟品牌,过去的浪潮都是跑马圈地、享受流量红利,今天新锐国潮品牌需要经历从爆品到品牌的过度。

东方美谷功能护肤品研究院院长李成亮:功效时代,从高速增长迈向技术质变

我国化妆品新规为功效护肤提供了良好的市场环境,当前监管政策趋严利好具备研发实力和高安全功效性护肤品牌的发展,监管政策侧重功效性护肤品的原料和成份监管,行业规范化趋势明显。完整的功效护肤品开发逻辑是:市场调研——配方开发——包装设计——备案生产,包括需求端调研、差异化的市场定位、皮肤科医生&生命科学教授把关、多学科参与的配方开发、产品创新力、临床验证与消费者评价、消费者沟通。功效护肤品与普通护肤品不同在于:1) 作用对象不一样:不仅能用于正常皮肤,还可以作用于问题皮肤或病态皮肤;2) 功能性:期望有一定的功能,更结合皮肤的生理结构;3) 高生产制备要求:对洁净级别要求更高,需要特殊的制剂与包装技术;4) 皮肤科医生与科学家参与指导;5) 安全性:成分选择需要更谨慎;6) 临床测试:注重纳入测试的人群以及测试方法的科学性。

泽盛创投合伙人黄海:资本退潮后,新消费品牌的成功率几何?

消费品可以划分为低卷入品类和高卷入品类。其中低卷入品类指的是用户在购买时决策成本不高的产品,如娃哈哈这类低价格饮料,对于这种产品而言渠道力依旧是核心竞争力;高卷入品类指的是消费者进行购买是会进行思考和比较、决策成本较高的产品,这类产品铺货渠道的时候渠道的 ROI 比较低。化妆品属于高卷入品类,品牌进行营销时,营销成本很高,且渠道对化妆品品牌的推动作用较

小，因此即使发力渠道，品牌方也不一定能赚到钱。要做好化妆品品牌，一方面要做好产品创新、技术创新、供应链构建等，另一方面要与用户建立更深度的关系，这不是依靠卖货打折和直播来实现的，而是为用户打造有趣、好玩、有意义的活动和参与来引导更多的共鸣，让品牌的核心圈层主动向其他人推荐。

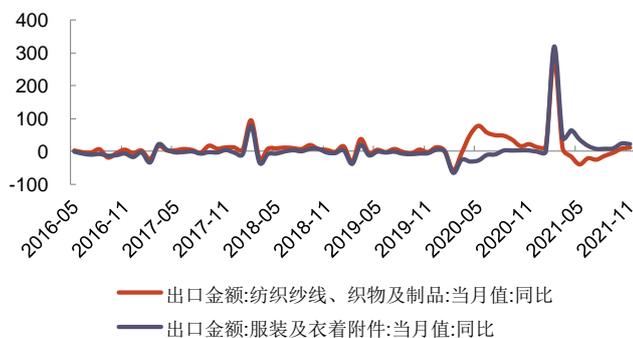
2、11月纺织服装出口数据：纺织品同比增幅环比10月提升、服装同比增幅环比10月收窄

据海关总署统计，2021年11月我国纺织纱线、织物及制品出口额为132.45亿美元，11月单月同比增长10.01%，相较10月同比增幅提升2.82PCT，1~11月累计同比下滑7.50%。服装及衣着附件出口额为154.14亿美元，11月同比增长22.82%，相较10月同比增幅收窄1.87PCT，1~11月累计同比增长25.10%。

我国纺织品出口自2021年4~9月单月增速呈下滑趋势，主要由于去年同期高基数以及今年以来疫情相关防护用品需求有所回落所致。随着高基数效应逐渐减弱，10月以来纺织品出口增速回升；服装出口2021年以来持续同比增长，主要由于去年疫情影响海外需求疲软并造成低基数，今年需求端恢复所致，随着低基数效应逐步减弱，同比增速逐渐放缓，11月同比增幅环比10月略有收窄。

另外，近期越南疫情出现反弹，若持续加重、预计将促国外订单向国内回流趋势延续，利好我国纺织服装出口。

图1：2016年5月~2021年11月纺织服装出口额单月同比增速(%)



资料来源：Wind，光大证券研究所

图2：2016年5月~2021年11月纺织服装出口额累计同比增速(%)



资料来源：Wind，光大证券研究所

3、USDA12月月报：上调全球棉花产量、消费量、进口量、出口量，下调期末库存

根据USDA12月月报预测，相比于11月全球棉花2021/22年度产量预测下调4.9万吨、消费量上调3.7万吨、进口量上调7.0万吨、出口量上调7.4万吨、期末库存下调26.1万吨。

- 产量：主要下调的国家为巴基斯坦，产量为123.1万吨（-22.8万吨）；

- 消费量：主要上调的国家为土耳其、越南、乌兹别克斯坦，消费量分别为 185.1 万吨 (+2.2 万吨)、163.3 万吨 (+4.4 万吨)、71.8 万吨 (+2.1 万吨)；
- 进口量：主要上调的国家为越南、印度尼西亚，进口量为 163.3 万吨 (+4.4 万吨)、115.4 万吨 (+6.5 万吨)；
- 出口量：主要上调的国家为巴西，出口量分别为 180.7 万吨 (+4.3 万吨)；
- 期末库存：主要下调国家为印度、中国、巴西，期末库存为 236.0 万吨 (-10.9 万吨)、788.2 万吨 (-5.4 万吨)、279.6 万吨 (-4.4 万吨)。

表 1: USDA 全球棉花产销存预测 (2021 年 11 月)

单位: 万吨	地区	2020/21	2021/22 (11月预测)	2021/22 (12月预测)	环比变化
产量	中国	642.3	582.4	582.4	0.0
	中国以外	1804.8	2069.3	2064.4	-4.9
	全球	2447.1	2651.7	2646.8	-4.9
消费量	中国	870.9	870.9	870.9	0.0
	中国以外	1734	1831.1	1834.8	3.7
	全球	2604.9	2702.0	2705.7	3.7
进口量	中国	280.1	228.6	223.2	-5.4
	中国以外	784.8	786.4	798.8	12.4
	全球	1064.9	1015	1022	7.0
出口量	中国	—	—	—	—
	中国以外	1055.5	1014.7	1022.1	7.4
	全球	1055.5	1014.7	1022.1	7.4
期末库存	中国	854.7	793.6	788.2	-5.4
	中国以外	1133.2	1099.1	1078.4	-20.7
	全球	1987.9	1892.7	1866.6	-26.1

资料来源: USDA, 光大证券研究所

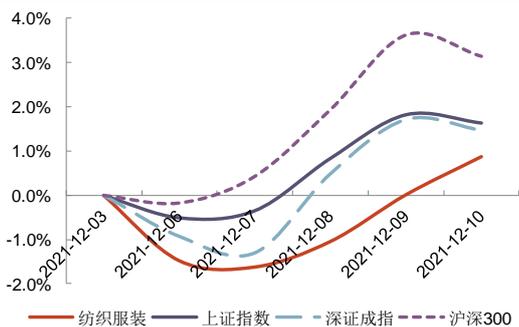
4、行情回顾

4.1、纺织服装板块

上周 (2021 年 12 月 06 日~12 月 10 日) 上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨跌幅分别为+1.63%、+1.47%、+3.14%，纺织服装板块上涨 0.88%，位列 28 个申万一级行业的第 13 位。过去一周，28 个申万一级行业中 20 个行业上涨，涨跌幅位居前三名的分别是休闲服务、食品饮料、家用电器，涨跌幅分别为+9.47%、+5.47%、+5.06%。涨跌幅排名后三位的行业分别为国防军工、采掘、电气设备，涨跌幅分别为-3.11%、-1.90%、-1.59%。

过去一个月 (2021 年 11 月 10 日~12 月 10 日) 上证指数、深证成指、沪深 300 指数涨跌幅分别为+4.54%、+3.70%、+4.30%，纺织服装板块上涨 3.77%，位列 28 个申万一级行业的第 18 位。过去一个月，28 个申万一级行业中 25 个行业上涨，涨跌幅排名前三位的行业分别是食品饮料、房地产、建筑材料，涨跌幅分别为 11.29%、10.05%、9.98%。涨跌幅排名后三位的行业分别是综合、农林牧渔、电气设备，涨跌幅分别为-3.41%、-2.15%、-1.38%。

图 3：过去一周纺织服装板块表现情况（截至 2021/12/10）



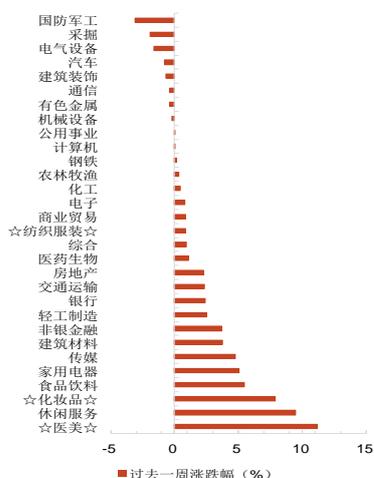
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 4：过去一个月纺织服装板块表现情况（截至 2021/12/10）



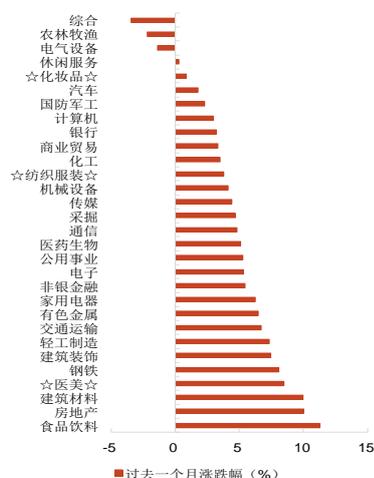
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：过去一周申万一级行业涨跌幅（截至 2021/12/10）



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

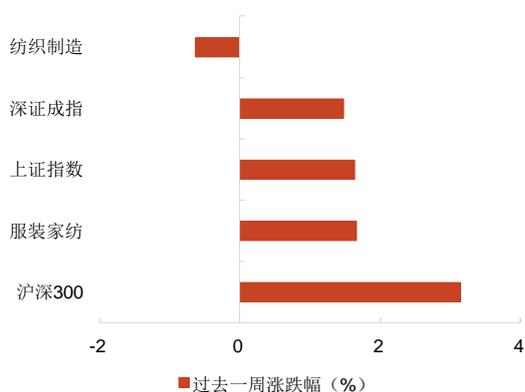
图 6：过去一个月申万一级行业涨跌幅（截至 2021/12/10）



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

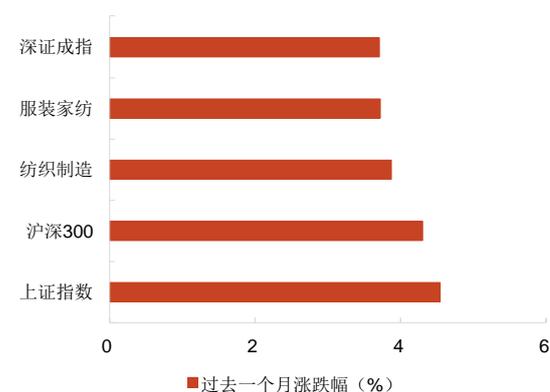
纺织服装子行业中，过去一周纺织制造板块下跌 0.64%、服装家纺板块上涨 1.67%。过去一个月纺织制造上涨 3.87%、服装家纺上涨 3.72%。

图 7：过去一周纺织服装板块子行业表现（截至 2021/12/10）



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 2021/12/10）



资料来源：Wind，光大证券研究所

个股方面，*ST 跨境、*ST 拉夏、*ST 环球、众望布艺、比音勒芬等涨幅居前，旷达科技、维珍妮、慕尚集团控股、江苏国泰、中银绒业等跌幅居前。

表 2：过去一周纺织服装行业涨幅前五个股（截至 2021/12/10）

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

002640.SZ	*ST 跨境	3.68	20.26	62852.70	4.41	NA
603157.SH	*ST 拉夏	2.77	15.90	4043.80	0.22	NA
600146.SH	*ST 环球	2.99	11.99	26441.90	1.52	NA
605003.SH	众望布艺	25.28	10.88	419.18	0.20	18
002832.SZ	比音勒芬	24.82	8.38	2257.69	1.06	23

资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 3: 过去一周纺织服装行业跌幅前五名个股 (截至 2021/12/10)

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
002516.SZ	旷达科技	5.69	-9.83	9060.70	1.05	44
2199.HK	维珍妮	5.08	-7.43	614.70	0.07	18
1817.HK	慕尚集团控股	4.57	-6.21	111.10	0.01	NA
002091.SZ	江苏国泰	12.06	-5.71	12170.03	2.95	17
000982.SZ	中银绒业	3.09	-5.50	81761.00	5.20	238

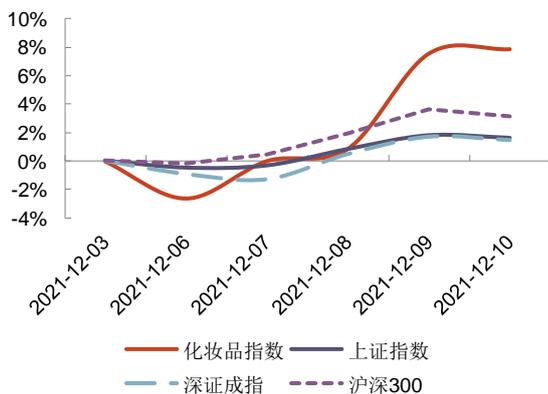
注: 慕尚集团控股、维珍妮周收盘价、成交额按照 12 月 10 日港币兑人民币汇率 1 港币=0.8169 人民币进行换算

资料来源: Wind, 光大证券研究所

4.2、化妆品板块

上周化妆品板块上涨 7.89%，跑赢沪深 300 指数 4.74PCT。过去一个月化妆品板块上涨 0.86%，跑输沪深 300 指数 3.44PCT。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 3 位、过去一个月涨跌幅位列第 26 位。

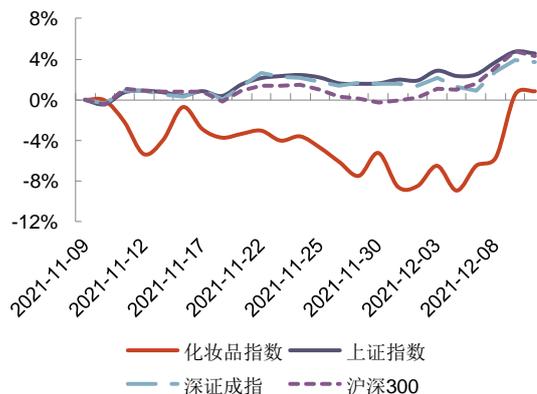
图 9: 过去一周化妆品板块表现情况 (截至 2021/12/10)



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 2021/12/10)



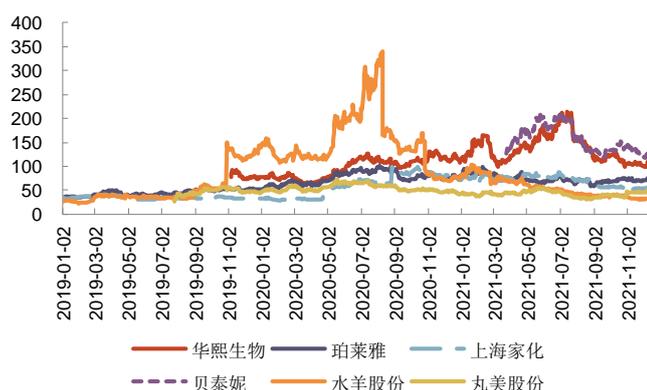
注: 化妆品指数由光大证券选取的 11 家相关个股标的组成, 不同于 Wind 披露的化妆品指数。

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 88 倍、个护品牌商公司历史均值为 71 倍、代运营商历史均值为 52 倍、原料及制造商历史均值为 18 倍。

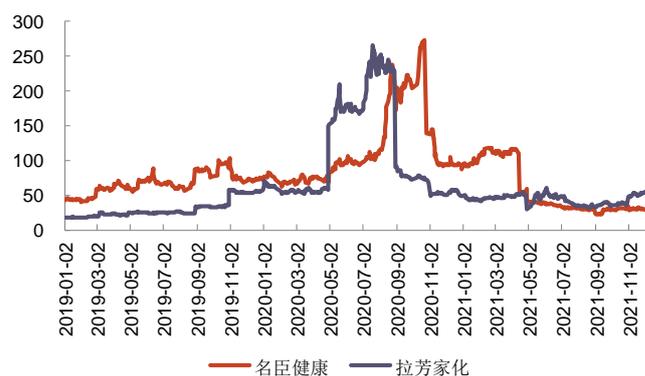
当前 (2021 年 12 月 10 日) 美妆公司、个护公司、代运营商、原料及制造商估值水平 (PE TTM) 分别为 75 倍、40 倍、29 倍、27 倍, 除原料及制造商外, 其余估值均低于历史平均水平。

图 11: 美妆公司 PE(ttm) (更新至 2021/12/10)



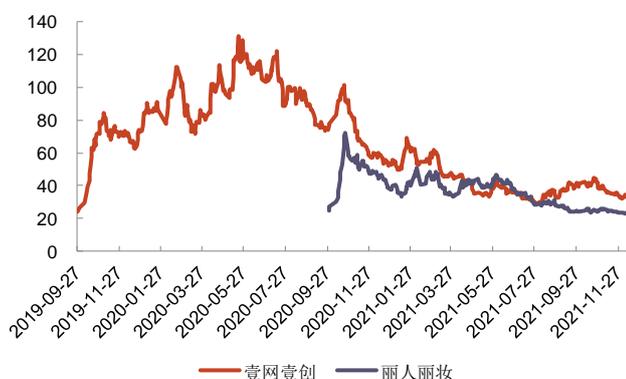
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 12: 个护公司 PE(ttm) (更新至 2021/12/10)



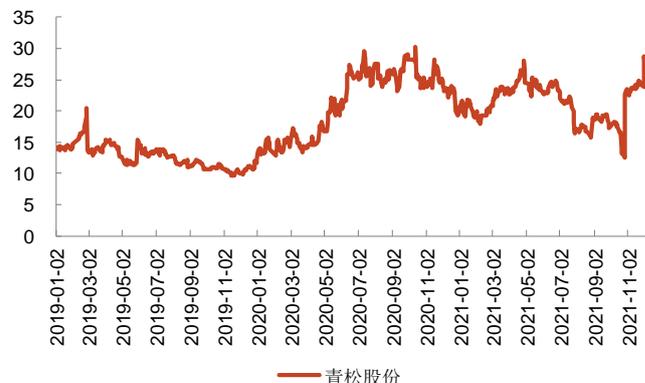
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 13: 代运营公司 PE(ttm) (更新至 2021/12/10)



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 2021/12/10)



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 9 家公司上涨, 涨跌幅位于前三位的分别是贝泰妮、华熙生物、丸美股份, 涨跌幅分别为+9.24%、+7.23%、+5.35%。涨跌幅位于后三位的公司为拉芳家化、上海家化、青松股份, 跌幅分别为-7.05%、-0.91%、+1.15%。

表 4: 过去一周化妆品板块个股涨跌幅 (截至 2021/12/10)

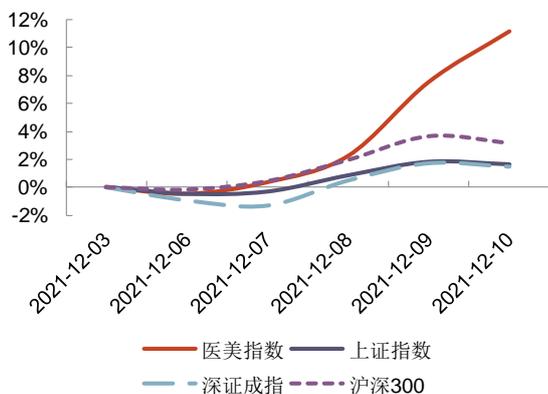
证券代码	证券简称	自由流通市值 (亿元)	周收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	成交量 (万股)	成交额 (亿元/天)	动态市盈率
300957.SZ	贝泰妮	121.31	211.93	9.24	866.93	3.53	131
688363.SH	华熙生物	165.03	174.03	7.23	1909.90	6.46	109
603983.SH	丸美股份	16.04	32.08	5.35	1157.43	0.73	48
603605.SH	珀莱雅	190.65	208.39	4.72	543.63	2.20	75
300792.SZ	壹网壹创	40.29	49.28	2.99	879.23	0.87	34
300740.SZ	水羊股份	38.29	16.84	2.37	3630.18	1.22	32
002919.SZ	名臣健康	19.94	42.77	2.03	279.24	0.23	30
605136.SH	丽人丽妆	17.96	24.03	1.26	1065.91	0.51	24
300132.SZ	青松股份	45.87	11.45	1.15	11410.55	2.60	27
600315.SH	上海家化	139.14	42.64	-0.91	1913.90	1.65	54
603630.SH	拉芳家化	18.01	21.75	-7.05	2555.93	1.16	51

资料来源: Wind, 光大证券研究所

4.3、 医美板块

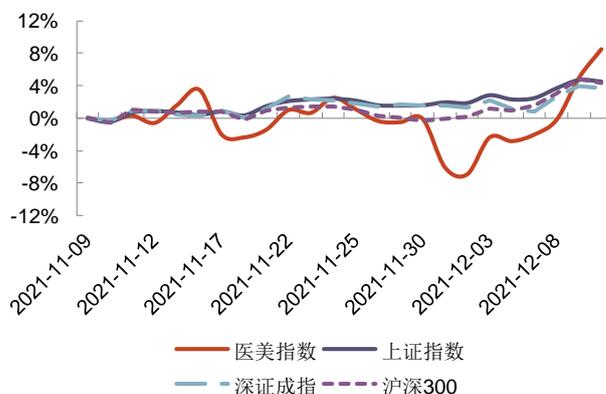
上周医美板块上涨 11.16%，跑赢沪深 300 指数 8.02PCT。过去一个月医美板块上涨 8.51%，跑赢沪深 300 指数 4.21PCT。与申万一级 28 个行业和自建化妆品板块对比来看，过去一周医美板块涨跌幅位列第 1 位、过去一个月涨跌幅位列第 4 位。

图 15: 过去一周医美板块表现情况 (截至 2021/12/10)



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 2021/12/10)

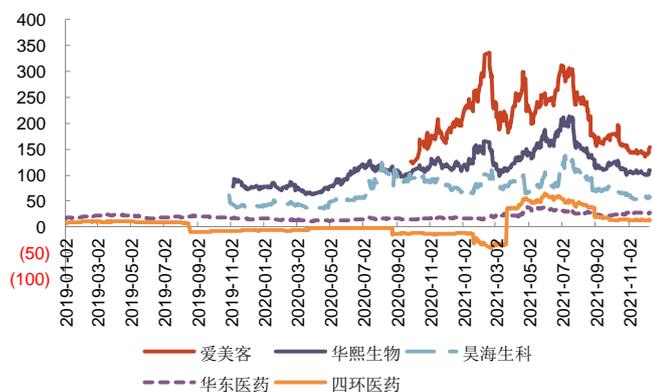


注：医美指数由光大证券选取的 10 家相关个股标的组成，不同于 Wind 披露的医美指数。
资料来源：Wind，光大证券研究所

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 84 倍，医美下游公司为 85 倍（不含奥园美谷）。

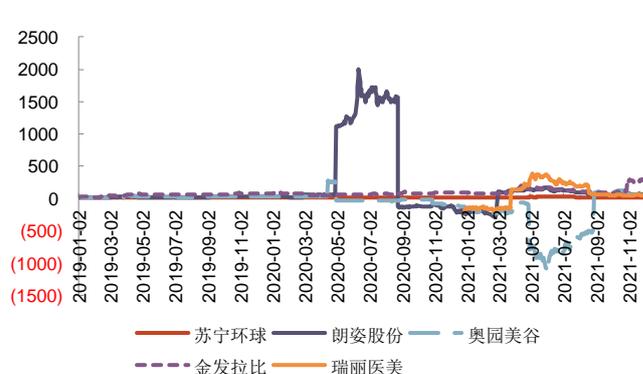
当前（2021 年 12 月 10 日）医美上游公司估值水平（PE TTM）为 72 倍、估值低于历史均值水平；下游公司估值水平（PE TTM）为 102 倍（不含奥园美谷），估值高于历史均值水平。

图 17: 医美上游部分代表公司 PE(ttm) (截至 2021/12/10)



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 2021/12/10)



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 8 家公司上涨，涨跌幅位于前三位的分别是瑞丽医美、奥园美谷、爱美客，涨跌幅分别为+13.56%、+9.43%、+9.29%。过去一周涨跌幅位于后三位的公司为昊海生科、朗姿股份、金发拉比，涨跌幅分别为-2.11%、-0.59%、+0.81%。

表 5: 过去一周医美板块个股涨跌幅 (截至 2021/12/10)

证券代码	证券简称	自由流通市值 (亿元人民币)	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
2135.HK	瑞丽医美	5.72	0.27	13.56	4554.00	0.02	53
000615.SZ	奥园美谷	53.66	11.61	9.43	19512.32	4.35	53
300896.SZ	爱美客	576.72	607.50	9.29	1456.92	17.07	153

688363.SH	华熙生物	165.03	174.03	7.23	1909.90	6.46	109
0460.HK	四环医药	121.23	1.28	4.67	20556.72	0.51	13
000718.SZ	苏宁环球	62.64	4.70	4.44	28209.36	2.61	15
000963.SZ	华东医药	262.80	35.96	3.04	9157.95	6.50	27
002762.SZ	金发拉比	18.60	12.43	0.81	13010.89	3.20	275
002612.SZ	朗姿股份	66.82	35.39	-0.59	11270.79	7.81	63
688366.SH	昊海生科	66.96	139.80	-2.11	1150.85	3.21	57

注：四环医药、瑞丽医美自由流通市值、周收盘价、成交额按照 12 月 10 日港币兑人民币汇率 1 港币=0.8169 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) Lululemon 第三季度净销售额同比增长 30%：

据华丽志报道，加拿大著名瑜伽运动服零售商 Lululemon 公布了 2021 财年第三季度关键财务数据，尽管全球供应链持续受到疫情影响，但是公司净销售依然同比增长 30%。另外，公司第三季度毛利率同比增长 1.1PCT 至 57.2%、净利润同比增长 31%。Lululemon 第三季度在全球新开了 18 家直营门店，目前在全球共拥有 552 家门店。在中国市场该季度 lululemon 在山东济南、安徽合肥、甘肃兰州和海南三亚开设了四家“城市首店”。截至 2021 年 12 月 9 日，Lululemon 在中国大陆地区的门店数量已达 65 家。（资料来源：华丽志）

2) 德勤公布了 2021 年全球奢侈品百强排行榜：

据华丽志报道，德勤公布了 2021 年全球奢侈品百强排行榜，榜单依据 2020 年销售额对全球奢侈品公司进行了排名，涉及的产品部门包括：成衣、配饰、高级珠宝手表、美妆和香水（不包含专门零售和酒类）。受制于疫情闭店、国际旅行和供应链中断等限制，超过 80% 的上榜公司 2020 年的销售额低于上一年。奢侈品市场“强者恒强”的趋势明显，榜单前 15 强公司的销售收入均超过 50 亿美元，贡献了百强公司总销售收入的 63%。其中从销售额排名来看，LVMH 蝉联第 1、Kering 排名第 2、雅诗兰黛集团排名第 3。另外，爱马仕以 21.7% 的净利率高居百强企业之首。（资料来源：华丽志）

3) BOY LONDON 天猫、京东旗舰店关闭：

据联商网报道，BOY LONDON 在天猫、京东的旗舰店均挂出了关店清仓的海报。品牌天猫旗舰店即将于 12 月底正式关店，京东旗舰店虽未标明正式关店日期，但也醒目地标注了“限时抛售，一件不留”。截至目前，BOY LONDON 天猫旗舰店粉丝为 184 万，京东旗舰店粉丝 66.9 万。品牌在短视频平台抖音上的官方店铺未见关店清仓信息，反而正在热火朝天的双 12 直播造势中，目前 BOY LONDON 抖音旗舰店粉丝为 14.9 万。BOY LONDON 遭受的最致命痛点为假货泛滥，泛滥的假货大大挫伤了品牌形象，失去了最核心的品牌价值。因为容易模仿，BOY LONDON 的假货迅速流向下沉市场，长期真假难辨，BOY LONDON 游走在了品牌信用危机的边缘。（资料来源：联商网）

4) 雅漾母公司收购法国天然护肤品牌：

据聚美丽报道，欧洲最大皮肤医学及护理集团之一的 Pierre Fabre 宣布，旗下投资子公司 Pierre Fabre Invest 收购护肤品牌 Ladrôme 的多数股权。法国天然护肤品牌 Ladrôme 成立于 1999 年，专注于芳香疗法和植物疗法产品的开发、生产与销售，产品的原材料完全取自有机植物，产品涵盖植物精

油、纯露、口腔喷雾等。目前 Pierre Fabre Group 旗下产品组合涵盖了处方药、保健产品和医学护肤品。集团业务主要分为医疗保健类及医学护肤类两个板块。前者针对皮肤病理学及肿瘤学，后者医疗护肤类则有雅漾、护蕾 (Ducray)、康如 (Klorane) 以及馥绿德雅等全球品牌。药妆品牌雅漾于 1990 年推出，现已成为欧洲第一大药妆品牌。除雅漾和馥绿德雅之外，Klorane 康如品牌也于 2015 年进入中国市场。(资料来源：聚美丽)

5) 曼秀雷敦生产的男士润唇膏 SPF15-冰凉型被罚:

据聚美丽报道，12 月 6 日，天眼查显示曼秀雷敦(中国)药业有限公司新增 1 条行政处罚信息，行政处罚称，因曼秀雷敦“生产或者销售不符合国家《化妆品卫生标准》的化妆品”，被中山市市场监管部门予以处罚，没收男士润唇膏 SPF15-冰凉型 1427 支，并没收违法所得 49.57 万元。曼秀雷敦生产的男士润唇膏 SPF15-冰凉型经抽检水杨酸乙基己酯检验结果为 5.13%，经复检检测结果为 5.22%。水杨酸乙基乙酯在化妆品中的主要作用为防晒剂，该成分常与其他防晒剂为伍，用以增强二苯酮类防晒剂的溶解度。《化妆品安全技术规范》(2015 年版)中要求，水杨酸乙基己酯化妆品使用时最大允许浓度为 5%，超过 5%的限用浓度会对皮肤造成一定的伤害。(资料来源：聚美丽)

6) 欧莱雅集团收购美国天然护肤品牌 Youth to the People:

据华丽志报道，欧莱雅集团宣布收购总部位于加利福尼亚州的天然美妆独立品牌 Youth to the People。该品牌于 2015 年由两位表兄弟 Greg Gonzalez 和 Joe Cloyes 在洛杉矶创立。品牌灵感来自他们的祖母 Eva Friederichs，她在 40 年前就开始研究专业护肤产品系列，运用了植物提取物和创新活性成分，并在 1979 年创立了品牌 Eva's Esthetics。过去六年里，Youth to the People 发展迅速，曾获得私募基金 Sandbridge Capital、私募基金 Strand Equity 和奢华彩妆品牌 Hourglass 创始人的 Carisa Janes 的投资。Youth to the People 开发和销售高性能护肤产品，以结合了超级食品提取物和科学的优质纯素混合物而闻名，产品在美国、加拿大、澳大利亚和一些具有吸引力的欧洲市场进行销售。(资料来源：华丽志)

7) 日本彩妆品牌 Kate 或将撤柜:

据青眼报道，近期有大量网友在社交平台上发文称日本彩妆品牌 KATE 将于年底全面撤出中国线下渠道。KATE 在中国线下渠道的铺设之广，目前品牌在中国线下的主要销售渠道多为屈臣氏、万宁，以及以永旺为主的连锁超市、百货商超，店铺遍及北京、上海、广东、四川等全国 30 个省和直辖市、自治区。在屈臣氏门店，KATE 仍在正常销售，但青眼发现有部分 KATE 官方入驻的屈臣氏店铺，目前品牌产品是缺货状态，比如位于武汉光谷大洋的屈臣氏店。如今 KATE 线下却显得十分冷清，相比之下线上渠道仍如火如荼，在刚刚过去的双 11 活动中，KATE 眼线液笔、眼线胶笔、粉底液同样登上了丽人美妆爆品热销榜。近年来面对国际品牌产品的全方位覆盖和一定的品牌壁垒，国产彩妆品牌多以国潮风以及平价作为市场切入点，所以进口平价彩妆很难再以价格优势突围。(资料来源：青眼)

表 6: 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
603001.SH	奥康国际	2021-12-07	股权质押	股东奥康投资本次质押 4500 万股、占总股本的比例为 11.22%，累计质押 4601.01 万股、占总股本的比例为 11.47%。
600448.SH	华纺股份	2021-12-07	高管变更	董事长王力民辞职。
002397.SZ	梦洁股份	2021-12-07	股权质押	股东张爱纯本次质押 500 万股、占总股本的比例为 0.66%，累计质押 4000 万股、占总股本的比例为 5.29%。
002193.SZ	如意集团	2021-12-07	股份冻结	公司控股股东及其一致行动人目前累计被冻结 9148 万股、占总股本的比例为 34.96%。
2678.HK	天虹纺织	2021-12-07	关联交易租赁越南地块	海河工业区(业主)与公司间接全资附属公司天虹银河(作为租户)就租赁地块订立租赁协议，租期由 2021 年 12 月 7 日起至 2064 年 4 月 24 日止，地块将用于建设生产设施，租赁地块的租金总额约为 2.29 亿元人民币。
000158.SZ	常山北明	2021-12-07	高管变更	公司副总经理赵立新辞职。
603055.SH	台华新材	2021-12-07	股东减持	股东华秀投资于 9 月 22~24 日累计减持 301 万股、占总股本的比例为 0.36%，减持计划时间已过半，减持计划尚未实施完毕。
603839.SH	安正时尚	2021-12-08	股票回购	公司拟在 12 个月内回购的资金总额不低于 1500 万元，不高于 3000 万元，回购价格不超过 12.23 元/股，回购数量约为 123 万股~245 万股。
600223.SH	鲁商发展	2021-12-08	股权质押	股东鲁商集团本次质押 3500 万股 A 股股份、占总股本的比例为 3.47%，累计质押 5500 万股、占总股本的比例为 5.45%。
		2021-12-11	增资扩股进展	福瑞达生物已与联合购买体完成相关增资协议的签订并缴纳增资款，联合购买体合计认购新增股份 1538 万股、增资额为 7.38 亿元、合计持股比例为 16.9%。同时，福瑞达生物员工持股平台按照引进战略投资者的价格协议合计认购 62 万股、增资额为 2976 万元、持股比例为 0.68%。
1368.HK	特步国际	2021-12-08	订立租赁框架协议	公司与虎都世纪于 2021 年 12 月 8 日订立租赁框架协议，以规管重续现有租约以及于 2022 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间为该集团营运而不时订立新租约，惟受年度上限规限。
2313.HK	申洲国际	2021-12-08	对外投资	公司间接全资附属公司宁波瑞鼎向安庆市城市建设投资发展(集团)有限公司收购安徽华茂集团有限公司 17.28% 股权，交易对价为 4.80 亿元人民币，宁波瑞鼎进一步同意于收购完成后向安徽华茂另一现有股东以相同股价购买安徽华茂 3.77% 的股权。
600987.SH	航民股份	2021-12-09	股东减持	2021 年 10 月 25 日~12 月 1 日股东方向三农累计减持 1081 万股、占总股本的比例为 1.03%，减持计划时间已过半，减持计划尚未实施完毕。
600295.SH	鄂尔多斯	2021-12-09	股东增持	2021 年 9 月 22 日~2021 年 12 月 7 日，香港公司累计增持公司 B 股 1456 万股、占总股本的比例为 1.02%，增持计划完成。
		2021-12-11	股权质押	股东内蒙古鄂尔多斯羊绒集团本次质押 770 万股、占总股本的比例为 0.54%，累计质押 3.98 亿股、占总股本的比例为 27.85%。
688363.SH	华熙生物	2021-12-09	增加募集资金投资项目实施地点	公司同意增加山东产业技术研究院高科技创新园作为华熙生物研发中心提升改造项目的实施地点。
		2021-12-09	调整部分募投项目实施进度	公司同意华熙天津透明质酸钠及相关项目实施进度调整至 2022 年 4 月前全部达到预定可使用状态。
300896.SZ	爱美客	2021-12-09	股东增持	2021 年 10 月 15 日~12 月 9 日，股东 Gannett Peak 累计减持 214 万股、占总股本的比例为 1%。
0551.HK	裕元集团	2021-12-10	11 月收益公告	11 月公司综合经营收益净额为 6.76 亿美元，1~11 月累计综合收益净额为 77.38 亿美元。
300888.SZ	稳健医疗	2021-12-10	股东减持	2021 年 11 月 5 日~12 月 9 日股东红杉信远累计减持 457 万股、占总股本的比例为 1.02%，减持计划时间已过半。
600177.SH	雅戈尔	2021-12-11	高管变更	监事李佩国辞职，增补葛鑫虎为公司监事。
600107.SH	美尔雅	2021-12-11	高管变更	郑继平申请辞去董事会董事、副董事长职务。
002029.SZ	七匹狼	2021-12-11	对外投资	全资子公司厦门七尚作为有限合伙人，与基金管理人暨普通合伙人上海正心谷投资签署了《苏州悦享股权投资合伙企业(有限合伙)合伙协议》，厦门七尚拟出资 1 亿元。
603877.SH	太平鸟	2021-12-11	股权激励	原激励对象中 1 名因离职而不符合激励对象资格以及 1 名因个人原因自愿放弃，激励对象人数由 50 人调整为 48 人。
		2021-12-11	股权激励	公司同意向 48 名激励对象授予 553 万股限制性股票，确定授予日期为 2021 年 12 月 10 日，授予价格为 12.66 元/股。
002612.SZ	朗姿股份	2021-12-11	股权质押	股东申东日本本次质押 918 万股、占总股本的比例为 2.07%，累计质押 5450 万股、占总股本的比例为 12.32%。
603808.SH	歌力思	2021-12-11	股权激励	公司同意向 6 名激励对象授予 1300 万份股票期权，确定授予日期为 2021 年 12 月 10 日，行权价格为 15.12 元/股。
605136.SH	丽人丽妆	2021-12-11	股东减持	股东 Milestone 累计减持 60 万股、占总股本的比例为 0.15%，本次减持计划的减持数量已过半，减持计划尚未实施完毕。

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

短期仍处于销售旺季，继续关注冬装销售和双十二大促表现。近期疫情多点出现，可能对线下消费形成阻碍。中央经济工作会议召开，会议指出明年经济工作要稳字当头、稳中求进，各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前，我们期待消费提振政策出台。我们继续推荐：1) 运动服饰品类兼具优质赛道和国潮受益特征，继续推荐**安踏体育**、**李宁**及定位偏高端的**比音勒芬**；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**。

6.2、 化妆品与医美板块

化妆品行业维持前期观点，11月大促从结果来看，虽然竞争格局仍以国际品牌占据强势地位，但多个国产品牌在电商重点月份表现突出，展现了一定的品牌口碑，未来期待国货崛起趋势继续，关注双十二期间化妆品品牌销售表现。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，行业兼具成长属性和合规化程度提升的特点，仍处发展早期，看好正规机构的成长潜力。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；

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。

8、附录

表 7：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
300740.SZ	水羊股份	2021-12-10	43.28	0.11%	股权激励限售股份
002293.SZ	罗莱生活	2021-12-13	156.75	0.19%	股权激励限售股份
600987.SH	航民股份	2021-12-20	7,821.35	7.44%	定向增发机构配售股份
300918.SZ	南山智尚	2021-12-21	2,700.00	7.50%	首发原股东限售股份
603587.SH	地素时尚	2021-12-22	29,747.54	61.82%	首发原股东限售股份
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
600370.SH	三房巷	2022-01-24	23,917.33	6.14%	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
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	6,249.39	5.36%	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
301088.SZ	戎美股份	2022-04-28	279.39	1.23%	首发一般股份,首发机构配售股份
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	6.65%	定向增发机构配售股份
600987.SH	航民股份	2022-06-20	8,140.59	7.75%	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
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
600295.SH	鄂尔多斯	2022-11-28	2,702.70	1.89%	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