

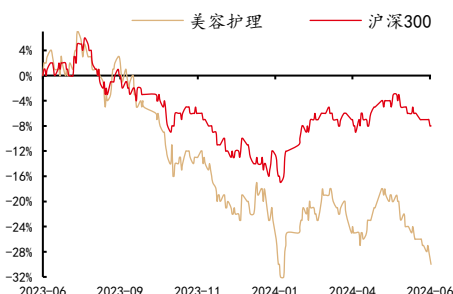
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4235.34
52周最高	6431.48
52周最低	4071.68

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:李媛媛
SAC 登记编号:S1340523020001
Email:liyanyuan@cnpsec.com

近期研究报告

《5月纺织制造台企龙头订单高增，进口化妆品持续承压》 - 2024.06.17

美容护理&纺织服饰周报（2024.06.17-2024.06.23）

5月化妆品限额社零高增长，珀莱雅/巨子/上美618战报增长靓丽

● 投资要点

(1) **行情回顾**：本周（6月17日-6月21日）申万美容护理指数下跌 2.98%，申万纺织服饰指数下跌 3.72%，上证综指下跌 1.14%，美护纺织均跑输大盘；年初至今，申万美容护理指数下跌 12.87%，申万纺织服饰指数下跌 14.45%，上证综指上涨 0.94%，美护纺织均跑输大盘。从个股表现来看，本周申万美容护理板块中力合科创、登康口腔、百亚股份涨幅靠前；中顺洁柔、贝泰妮、青岛金王、*ST 美谷、倍加洁等跌幅靠前，本周申万纺织服饰板块中中胤时尚、莱绅通灵、众望布艺、曼卡龙、ST 奥康等涨幅靠前；比音勒芬、南山智尚、*ST 天创、周大生、老凤祥等跌幅靠前。

(2) **行业要闻**：根据青眼情报、易观分析、国家统计局数据等，24年5月化妆品类/服装类限额社零分别同比+18.7%/+3.2%，24年1-5月化妆品类/服装类限额零售总额分别同比增长 5.4%/1.4%；青眼口径下618美容护肤与彩妆总销售额499.49亿元，同比+6.6%；星图数据下美妆综合电商平台618销售额下降13%；易观分析口径下五大主流电商平台618全周期成交额同比+13.6%；伊妍仕第二代产品发布；截至6月12日，薇旐美正式上市1000天，产销破100万支；24Q1全球奢侈品市场总规模超1.5万亿欧元，保持稳定，中国及美国市场面临一定增长压力。

(3) **重点公司**：珀莱雅发布2024年618战报，珀莱雅在天猫/抖音/京东/唯品会/拼多多GMV同比增长超70%/110%/80%/30%/60%，彩棠天猫平台GMV同比增长超80%，抖音持平；巨子生物发布2024年618战报，可复美线上全渠道全周期GMV同比增长超60%，可丽金全渠道全周期GMV同比增长超100%；上美股份发布2024年618战报，韩束在各平台增速均超过100%；丸美股份控股股东部分股份解除质押，旗下恋火品牌主理人发生变更；新澳股份实际控制人之一致行动人增持完毕。

(4) **投资建议**：**化妆品方面**，24年1-5月化妆品限额社零增长5.4%，618全周期线上高单增长，行业弱复苏，本土品牌通过产品创新、新兴渠道布局等份额持续提升，24年618珀莱雅、巨子生物、上美股份等强劲增长，24Q2有望延续高增势能。我们重点推荐：1) 大单品势能强劲+多品牌发力，业绩持续高增长的一线龙头公司，如珀莱雅、巨子生物；2) 受益于平价型消费+产品矩阵不断丰富驱动稳健增长的二线龙头标的，如福瑞达、润本股份；3) 建议关注细分市场地位稳固的改善型标的，如登康口腔、华熙生物、贝泰妮、丸美股份、水羊股份、上海家化等。**医美方面**，24年3月以来行业受基数压力具备一定增长压力，重组胶原类、再生类、水光类产品维持良好的销售势能，高增势头不变。24年行业供给加速，江苏吴中再生产品推广良好，期待重组胶原蛋白赛道新品进展。标的上重点推荐一线稳健龙头爱美客，关注再生类产品有望放量的江苏吴中。

纺织服装方面：1) 24年5月台企龙头鞋履及成衣制造公司订单高增长，出口保持高景气度，库存优化带来订单改善持续兑现，关

注需求催化，重点推荐华利集团、伟星股份；2）24 年 1-4 月国内服装限额社零增速为 1.4%，品牌服饰在去年高基数下弱增长，6-9 月高端男装压力释放，龙头公司开店持续，仍有望实现稳健增长，重点推荐报喜鸟；3）关注基本面稳健的高股息标的，如富安娜、海澜之家等。

● **风险提示：**

行业景气度不及预期；竞争格局恶化；新品推进不及预期；品牌商库存去化不及预期、门店扩展不及预期等。

重点公司盈利预测与投资评级								
代码	简称	投资评级	收盘价	总市值	归母净利润（亿元）		PE（倍）	
			（元）	（亿元）	2023N	2024E	2023N	2024E
603605.SH	珀莱雅	买入	107.1	425.0	11.9	15.0	36.0	28.3
300896.SZ	爱美客	买入	177.0	535.3	18.6	24.8	34.4	21.6
2367.HK	巨子生物	买入	41.9	439.1	14.5	17.6	32.9	24.9
300957.SZ	贝泰妮	买入	48.0	203.3	7.6	9.8	30.8	20.7
688363.SH	华熙生物	买入	58.5	282.0	5.9	7.8	49.0	36.2
600223.SH	福瑞达	买入	7.3	74.6	3.0	3.8	27.0	19.7
600315.SH	上海家化	买入	18.3	124.0	5.9	6.9	23.2	18.0
300740.SZ	水羊股份	买入	15.2	59.0	3.1	3.9	21.6	15.1
603193.SH	润本股份	买入	18.0	72.8	2.2	3.0	36.3	24.4
001328.SZ	登康口腔	买入	24.3	41.9	1.4	1.6	30.6	25.7
603983.SH	丸美股份	买入	28.5	114.1	2.6	3.8	47.6	30.1
300979.SZ	华利集团	买入	67.6	788.5	32.0	37.3	24.8	21.1
002003.SZ	伟星股份	买入	12.8	149.4	5.6	6.5	25.7	23.0
002154.SZ	报喜鸟	买入	5.7	82.9	7.0	8.1	11.8	10.2

资料来源：ifind，中邮证券研究所

目录

1 行情回顾&行业要闻.....	5
1.1 行情回顾：美护服装持续超跌.....	5
1.2 行业要闻：5月限额化妆品社零高增长，618全周期线上微增.....	5
2 公司事件.....	8
2.1 美容护理：珀莱雅、巨子生物、上美股份618战报增速靓丽.....	8
2.2 纺织服饰：新澳股份实际控制人之一致行动人增持完毕.....	9
3 投资建议.....	9
3.1 美容护理：618龙头表现值得期待，竞争格局持续优化.....	9
3.2 纺织服饰：出口高景气度持续，品牌服饰迎来较低基数，关注高股息.....	10

图表目录

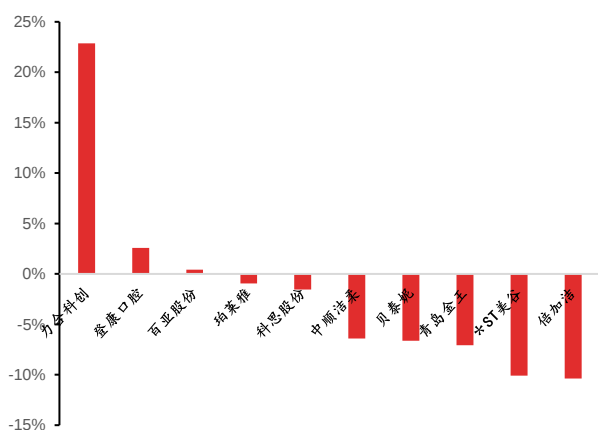
图表 1: 申万美容护理本周 (6. 17-6. 21) 个股涨跌幅榜	5
图表 2: 申万纺织服饰本周 (6. 17-6. 21) 个股涨跌幅榜	5
图表 3: 化妆品类商品零售类值当月值及当月同比	6
图表 4: 服装类商品零售类值当月值及当月同比	6
图表 5: 2023 年 618、2024 年 618 淘系、抖音、京东、快手美妆销售额 (亿元)	6
图表 6: 2024 年 618 全周期主要平台成交额占比及同比增长情况	7

1 行情回顾&行业要闻

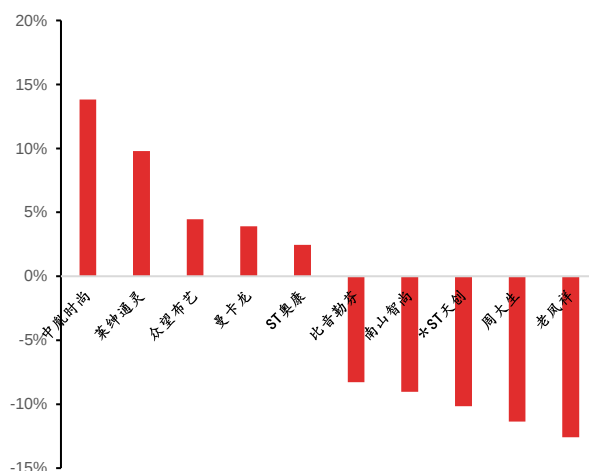
1.1 行情回顾：美护服装持续超跌

本周（6月17日-6月21日）申万美容护理指数下跌2.98%，申万纺织服饰指数下跌3.72%，上证综指下跌1.14%，美护纺织均跑输大盘；年初至今，申万美容护理指数下跌12.87%，申万纺织服饰指数下跌14.45%，上证综指上涨0.94%，美护纺服均跑输大盘。从个股表现来看，本周申万美容护理板块中力合科创、登康口腔涨幅靠前，中顺洁柔、贝泰妮、青岛金王、*ST美谷、倍加洁等跌幅靠前；本周申万纺织服饰板块中中胤时尚、莱绅通灵、众望布艺、曼卡龙、ST奥康等涨幅靠前；比音勒芬、南山智尚、*ST天创、周大生、老凤祥等跌幅靠前。

图表1：申万美容护理本周（6.17-6.21）个股涨跌幅榜 图表2：申万纺织服饰本周（6.17-6.21）个股涨跌幅榜



资料来源：ifind，中邮证券研究所

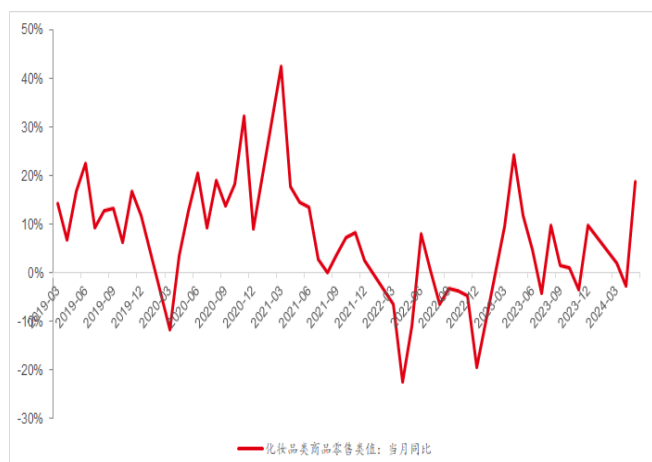


资料来源：ifind，中邮证券研究所

1.2 行业要闻：5月限额化妆品社零高增长，618全周期线上微增

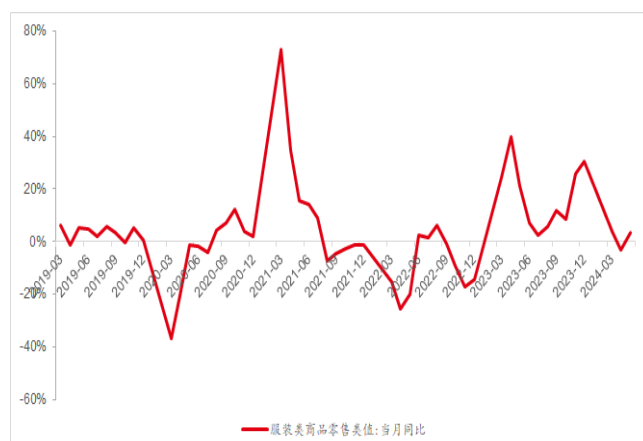
2024年5月化妆品类/服装类限额社零分别同比+18.7%/+3.2%。根据国家统计局数据，2024年5月化妆品类/服装类限额零售总额分别为405.5亿元/815.0亿元，分别同比增长18.7%/3.2%；2024年1-5月化妆品类/服装类限额零售总额分别为1762.8亿元/4278.0亿元，分别同比增长5.4%/1.4%。

图表3：化妆品类限额社零当月同比增速



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表4：服装类限额社零当月同比增速



资料来源：ifind，中邮证券研究所

青眼口径下 618 美容护肤与彩妆总销售额 499.49 亿元，同比+6.6%。根据青眼数据，以淘系、抖音、京东、快手合并销售额来看，2024 年 618 美容护肤与彩妆总销售额为 499.49 亿元，同比增长 6.6%，其中护肤达 388.76 亿元，同增 5.18%；彩妆为 110.7 亿元，同增 12.08%。天猫与抖音成为线上美妆最核心的两大销售平台，本次 618 贡献了近 8 成 GMV，彩妆及护肤品类分别同增 7.5%/2%，在天猫平台护肤类品牌榜上，珀莱雅再次登顶，销售额 10.14 亿元，同比增长 30.7%，可复美成为 618 期间的“黑马”，以 4.88 亿元销售额跻身第五名，同比增长 190.2%，增速最高；在天猫彩妆榜中，国货和国际品牌各占一半，有 6 个品牌销售额破亿，国货彩棠以 1.70 亿元销售额位居 TOP1，同比增长 62.25%。在抖音平台上，韩束、珀莱雅和赫莲娜位列美容护肤榜前三名，其中韩束品牌抖音 GMV33.58 亿，已超去年全年 GMV33.4 亿，2024 年前 6 个月均登顶抖音美妆 TOP1；国货花西子则登顶抖音彩妆榜。

图表5：2023 年 618、2024 年 618 淘系、抖音、京东、快手美妆销售额（亿元）

类目	2024 年 618	2023 年 618	增幅
美容护肤	388.76	369.61	5.18%
彩妆	110.73	98.79	12.08%
总计	499.49	468.4	6.60%

资料来源：青眼情报，中邮证券研究所

星图数据下美妆综合电商平台 618 销售额双位数下降。根据星图数据，美妆类目在综合平台电商合计销售 352 亿元，同比下滑 13.3%，其中护肤品/彩妆 GMV 分别为 261 亿元/91 亿元，分别下降 13%/14%。

易观分析口径下五大主流电商平台 618 全周期成交额同比+13.6%。根据界面新闻和易观分析，2024 年 5 月 20 日至 6 月 18 日，五大国内主流电商平台（淘宝天猫、京东、拼多多、抖音、快手）618 全周期整体成交额同比增长 13.6%，其中抖音平台同比增长 26.2%，增长速度最快，三大综合电商（淘宝天猫、京东、拼多多）的总体增速为 11.2%，两大主流内容平台（抖音、快手）的电商业务成交额同比增长 24.3%；在 GMV 权重下，淘宝天猫在综合电商和主流电商中均占比最高，分别为 62.0%/49.5%。

图表6：2024 年 618 全周期主要平台成交额占比及同比增长情况

平台	增速	GMV 占比
抖音	26.2%	16.6%
拼多多	17.7%	11.3%
快手	16.1%	3.6%
淘宝天猫	12.0%	49.5%
京东	5.7%	19.0%

资料来源：易观分析，中邮证券研究所

伊妍仕第二代产品发布。根据医美行业洞察，2024 年 6 月 19 日，华东医药全资子公司欣可丽美学 Sinclair 在上海香格里拉大酒店举办主题为“科学高定，焕耀新生”的 Ellansé 伊妍仕第二代新品发布会，伊妍仕第二代升级之后分为三款产品，分别为臻妍（大微球）、致臻（中微球）和紧妍（中微球），基于三种不同尺寸的微球，可对应实现不同维度的“高定”效果，从不同维度解决不同年龄段用户需求。

锦波生物[薇旎美]产销破 100 万支。根据医美行业洞察，截至 6 月 12 日，薇旎美正式上市 1000 天，产销破 100 万支。1000 天与 100 万支，薇旎美的数据创造了中国医美生物材料（III 类医疗器械证）的销售新纪录。

2024Q1 中美奢侈品市场增长面临一定增长压力，全球保持稳定。根据《奢侈品全球市场研究》和华丽志数据，2023 年全球经历了地缘政治和经济动荡，

但 2024 年第一季度全球奢侈品市场依然保持稳定，总体规模超 1.5 万亿欧元，创下历史新高，其中个人奢侈品市场（包括服装、皮具、钟表、珠宝、配饰、香水和美妆等）面临危机，规模在今年第一季度略收缩 1%至 3%。同时，不同地区的表现差异显著，欧洲市场和日本市场得益于旅游业恢复而表现出显著的韧性，中国市场和美国市场则面临一定压力。

2 公司事件

2.1 美容护理：珀莱雅、巨子生物、上美股份 618 战报增速靓丽

珀莱雅发布 2024 年 618 战报。根据公司官方公众号，公司旗下品牌珀莱雅在天猫美妆/抖音美妆/京东国货美妆/唯品会国货美妆/拼多多美妆成交金额榜均排名第一，同比增长超 70%/110%/80%/30%/60%；旗下品牌彩棠天猫平台 GMV 同比增长超 80%，抖音持平，单品三色修容盘分别位居天猫高光类目/抖音修容类目/京东高光类目 NO.1；旗下品牌 Off&Relax 天猫/抖音/京东双店成交金额同比增长超 70%/10%/60%，明星单品 OR 蓬松洗发水爆卖 140,000 瓶；旗下品牌悦芙媞天猫/京东/拼多多 GMV 同比增长超 20%/50%/140%。

巨子生物发布 2024 年 618 战报。根据公司官方公众号，公司旗下品牌可复美线上全渠道全周期 GMV 同比增长超 60%，天猫/抖音/京东/唯品会 GMV 同比增长超 50%/65%/100%/200%，单品重组胶原蛋白敷料蝉联天猫伤口敷料类目/天猫医用敷料热卖榜/京东医用美护类目 TOP1。旗下品牌可丽金 618 线上全渠道全周期 GMV 同比增长超 100%，天猫/抖音/京东/唯品会 GMV 同比增长超 70%/300%/200%/170%，单品可丽金胶卷大膜王/嘭嘭次抛 GMV 同比增长超 100%/60%。

上美股份发布 2024 年 618 战报。根据公司官方数据，公司旗下品牌韩束抖音/淘宝天猫/京东/唯品会/拼多多 618 销售额同比增长 136%/141%/175%/46%/225%，年初至今韩束品牌抖音平台 GMV33.58 亿，蝉联抖音美妆榜/护肤榜/美妆品牌人气榜 TOP1；旗下婴童护肤品牌 newpage 一页销售

额 618 销售额同比增长超 420%，使用一页的母婴家庭超 210W，在抖音/天猫/京东平台，一页销售额同比增长超 408%/424%/293%，三大销售渠道全线迸发，明星单品黄油面霜 618 爆卖 18W+，销售额同比增长超 680%。

丸美股份旗下恋火主理人发生变更。根据聚美丽，丸美股份旗下广州恋火化妆品公司发生工商变更，王玉莹辞去该公司的经理职务，由孙云起接任。王玉莹于 2020 年加入丸美股份，在其任职期间，恋火三年营收翻 38 倍，2023 年丸美股份财报显示旗下彩妆品牌恋火营收 6.4 亿元，同比增长 125.1%，在销售总额中的占比提升至 28.9%。

丸美股份发布关于控股股东部分股份解除质押的公告。丸美股份控股股东孙怀庆先生于 2024 年 6 月 14 日将质押的 16,670,000 股（占其所持股份比例 5.72%，占公司股本 4.16%）股份办理了解质手续，本次解除质押后，孙怀庆先生持有公司股份 291,600,000 股，占公司总股本的 72.72%。

2.2 纺织服饰：新澳股份实际控制人之一致行动人增持完毕

新澳股份发布关于实际控制人之一致行动人增持计划实施结果公告。新澳股份发布增持计划结果如下：截至 2024 年 6 月 19 日，沈嘉枫（公司实际控制人、董事长沈建华之子）通过上海证券交易所集中竞价方式增持公司 A 股股份 2,295,602 股，占公司股份总数的 0.31%，增持金额为 1,605.33 万元，增持金额已超过本次增持计划金额下限，且增持实施期限届满，本次增持计划已实施完成。

3 投资建议

3.1 美容护理：618 龙头表现值得期待，竞争格局持续优化

化妆品方面：24 年 1-5 月化妆品限额社零增长 5.4%，618 全周期线上高单增长，行业弱增长，本土品牌通过产品创新、新兴渠道布局等份额持续提升，24 年 618 珀莱雅、巨子生物、上美股份等强劲增长，24Q2 有望延续高增势能。

长期来看：1) 面霜、面部套装、面部底妆、防晒等子类目引领增长，具备相关产品布局的公司有望受益；2) 线下渠道+抖音值得关注，本土品牌份额领先。我们重点推荐：1) 大单品势能强劲+多品牌发力，业绩持续高增长的一线龙头公司，如珀莱雅、巨子生物；2) 受益于平价型消费+产品矩阵不断丰富驱动稳健增长的二线龙头标的，如福瑞达、润本股份；3) 建议关注细分市场地位稳固的改善型标的，如登康口腔、华熙生物、贝泰妮、丸美股份、水羊股份、上海家化等。

医美方面， 24 年 3 月以来行业受基数压力具备一定增长压力，重组胶原类、再生类、水光类产品维持良好的销售势能，高增势头不变。24 年行业供给加速，江苏吴中再生产品推广良好，期待重组胶原蛋白赛道新品进展。标的上重点推荐一线稳健龙头爱美客，关注再生类产品有望放量的江苏吴中。

风险提示：行业景气度不及预期；竞争格局恶化；新品推进不及预期。

3.2 纺织服饰：出口高景气度持续，品牌服饰迎来较低基数，关注高股息

2024 年 1-5 月国内服装限额社零增速为 1.4%，品牌服饰在去年高基数下弱增长，6 月-10 月高基数压力缓解，板块值得关注； 24 年 5 月国内服装及附件/纺织品出口分别同增 0%/7%，出口保持较好景气度。我们重点推荐三条主线：1) 纺织制造链高景气度确定性高，库存优化带来的订单改善持续兑现，期待需求改善，重点推荐华利集团、伟星股份；2) 高端男装高基数压力即将释放，竞争格局较好、开店可持续，有望迎来稳健增长，重点推荐报喜鸟；3) 关注基本面稳健的高股息标的，如富安娜、海澜之家等。

风险提示：行业需求不及预期，品牌商库存去化不及预期、门店扩展不及预期等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000