

2022年9月4日

可选消费行业

证券研究报告—行业周报

可选周报：美容护理中报总结—总体稳健，龙头亮眼

20220829-20220904

◎投资要点：

首席证券分析师：丰毅

执业证书编号：S0630522030001

电话：021-20333241

邮箱：fengyi@longone.com.cn

证券分析师：赵从栋

执业证书编号：S0630520020001

电话：021-20333784

邮箱：zhaocd@longone.com.cn

证券分析师：任晓帆

执业证书编号：S0630522070001

电话：021-20333619

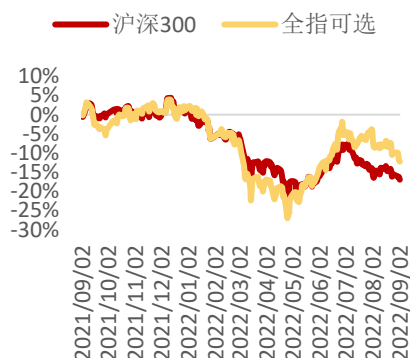
邮箱：rxf@longone.com.cn

联系人：梁帅奇

电话：021-20333360

邮箱：lsqi@longone.com.cn

行业走势图



◆美容护理中报总结：总体稳健，龙头亮眼。板块整体业绩：上半年美容护理板块稳定增长，受疫情影响，线下消费场景的停滞以及物流受阻使得部分企业在3-5月业绩不佳，随着疫情向好叠加618大促活动，Q2整体行业数据回复较快。2022年上半年总营收为391.73亿元，同比增长6.55%，净利润为37.55亿元，同比下降14.46%。其中爱美客、华熙生物、珀莱雅等公司表现较为亮眼，营收及净利润均呈30%以上增速。盈利能力：上半年美容护理板块整体毛利率、净利率较为平稳，研发投入占比提升。美容护理板块中的公司大多重营销，销售费用占比较高，同时近年来，公司逐步重视研发，研发费率也呈稳步上升态势。其中，爱美客由于TOB模式，销售费率相较于其他公司极低，因此整体净利率2022H1达到66.78%。华熙生物、贝泰妮、珀莱雅等由于积极发展线上渠道的需求，2022H1销售费率均超40%。其他核心指标：受到疫情影响、物流不畅叠加公司未雨绸缪，提前采购原料储备库存使得绝大部分公司上半年存货周转率出现下降情况。行业平均周转率由2021年的4.02降至2022H1的1.95。同时，行业上半年应收账款周转率由2021年的11.35降至5.10。核心公司中，珀莱雅、爱美客应收账款周转率较快，表现更优。

◆市场表现：（1）本周可选消费板块较上周收盘下跌2.43%，PE(TTM)30.43倍。（2）细分板块表现，个护用品、影视院线、纺织制造涨幅居前，分别为3.3%、2.06%、1.98%；化妆品、饰品、服装家纺跌幅居前，分别为2.66%、2.54%、1.35%。

◆其他可选消费本周观点：持续关注运动服饰龙头。运动服饰Q2业绩承压，但从业绩表现来看，抗压能力明显超过市场预期。一方面，运营能力、管理能力持续提升，库存控制均较为合理，李宁表现较优；疫情持续对门店形成冲击的背景下，安踏在直营门店占比最高的情况下，通过费用控制，利润表现较优，此外主品牌的高单价产品占比实现提升。另一方面，从市场需求来看，国潮替代持续进行，5-8月销售持续恢复，短期主要龙头流水同比增速过双，特步表现较强。整体看，结合较低估值，基本面底部已过，Q3低基数，我们长期看好运动服饰。此外，我们继续关注具有较强趋势的医美、餐饮等行业。

◆投资建议：运动服饰国潮替代仍处初期，高端运动休闲仍有空缺，长期布局价值凸显，关注李宁、特步、安踏；关注疫后复苏弹性较大的海底捞、九毛九，以及功能性护肤品贝泰妮、医美龙头爱美客。

◆风险提示：疫情波动以及疫情相关防疫政策可能对消费场景产生影响；疫情情况可能对用工、开工情况及物流情况可能跟产生影响；消费需求在疫情可能受到影响。

目录

1. 本周观点：持续关注运动服饰龙头.....	4
2. 重点公司盈利预测.....	4
3. 周专题—美容护理中报业绩点评.....	5
3.1. 营收稳步增长，行业 Q2 整体优于 Q1.....	5
3.2. 毛利率较为稳定，研发投入提高.....	8
3.3. 现金流净额下降，整体周转率表现一般.....	11
4. 本周消费行情综述：数字媒体转跌为涨.....	13
5. 疫情跟踪：西藏、四川疫情延续.....	15
6. 消费趋势及相关数据：7 月社零增速放缓，表现弱于预期.....	15
7. 可选消费品上游价格：仅国内棉价指数上涨，其余商品均下跌.....	17
8. 可选消费品市场指数：文化办公类带动景气指数回升.....	18
9. 核心行业及公司动态.....	20
9.1 核心公司动态.....	20
9.2 行业动态.....	21
10. 投资建议.....	21
11. 风险提示.....	21

图表目录

图 1 美容护理板块营业总收入及增速（亿元，%）.....	6
图 2 爱美客营业总收入及增速（亿元，%）.....	6
图 3 珀莱雅营业总收入及增速（亿元，%）.....	6
图 4 华熙生物营业总收入及增速（亿元，%）.....	6
图 5 贝泰妮营业总收入及增速（亿元，%）.....	7
图 6 美容护理板块净利润及增速（亿元，%）.....	7
图 7 爱美客净利润及增速（亿元，%）.....	7
图 8 珀莱雅净利润及增速（亿元，%）.....	7
图 9 华熙生物净利润及增速（亿元，%）.....	7
图 10 贝泰妮净利润及增速（亿元，%）.....	8
图 11 美容护理板块毛利率.....	8
图 12 美容护理核心公司毛利率.....	8
图 13 2019 至今美容护理板块三费变化.....	9
图 14 2019 至今美容护理核心公司销售费率.....	9
图 15 2019 至今美容护理核心公司管理费率.....	10
图 16 2019 至今美容护理核心公司财务费率.....	10
图 17 2019 至今美容护理核心公司研发费率.....	10
图 18 美容护理板块净利率.....	11
图 19 核心公司净利率.....	11
图 20 美容护理板块现金流净额（亿元）.....	11
图 21 2019 至今核心公司经营现金流净额（亿元）.....	11
图 22 2019 至今核心公司投资现金流净额（亿元）.....	12
图 23 2019 至今核心公司筹资现金流净额（亿元）.....	12
图 24 行业及美容护理核心公司存货周转率.....	12
图 25 行业及美容护理核心公司应收账款周转率.....	12

图 26 本周板块涨跌幅	13
图 27 本周板块 PE (TTM) 变化趋势	13
图 28 2022 年内至今涨跌幅	14
图 29 本周涨跌幅居前股票	14
图 30 近 6 个月本土新冠阳性感染者新增合计 (含无症状感染者)	15
图 31 本周合计新增新冠肺炎阳性感染者 (含无症状, 人)	15
图 32 近 1 年整体社会消费品零售总额	16
图 33 社会消费品零售各分项金额	16
图 34 餐饮类社会消费品零售总额	16
图 35 居民消费价格指数同比变化	16
图 36 消费者信心指数	16
图 37 全国城镇调查失业率	17
图 38 上海黄金交易所: 加权平均价: 黄金: Au(T+D)	17
图 39 期货收盘价 (连续): COMEX 黄金	17
图 40 上海黄金交易所: 加权平均价: 白银: Ag(T+D)	18
图 41 期货收盘价 (连续): COMEX 白银	18
图 42 郑州商品交易所: 棉花: 主力合约收盘价: 当周值	18
图 43 中国棉花价格指数: CCIndex:3128B	18
图 44 cotlook:A 指数	18
图 45 义乌中国小商品指数: 景气指数	19
图 46 义乌中国小商品指数: 玩具类: 景气指数	19
图 47 义乌中国小商品指数: 文化办公类: 景气指数	19
图 48 义乌中国小商品指数: 价格指数	19
图 49 义乌中国小商品指数: 玩具类: 价格指数	19
图 50 义乌中国小商品指数: 文化办公用品类: 价格指数	20
图 51 临沂商城服装价格指数: 服装服饰	20
表 1 重点公司盈利预测	4
表 2 美容护理板块和核心公司 2022H1、Q1 及 Q2 营收情况	5
表 3 美容护理板块和核心公司 2022H1、Q1 及 Q2 净利润情况	6
表 4 美容护理板块和核心公司毛利率变化情况	9
表 5 美容护理板块及核心公司 2022Q1/Q2 费用率情况 (%)	10
表 6 2022H1 核心公司费用率变化情况	10
表 7 2022H1 美容护理核心公司盈利指标	11
表 8 2022H1 美容护理核心公司现金流情况 (亿元, %)	12
表 9 2022 年上半年美容护理板块重要事件	13
表 10 可选消费核心公司动态	20
表 11 可选消费行业动态	21

1.本周观点：持续关注运动服饰龙头

运动服饰 Q2 业绩承压，但从业绩表现来看，抗压能力明显超过市场预期。一方面，运营能力、管理能力持续提升，库存控制均较为合理，李宁表现较优；疫情持续对门店形成冲击的背景下，安踏在直营门店占比最高的情况下，通过费用控制，利润表现较优，此外主品牌的高单价产品占比实现提升。另一方面，从市场需求来看，国潮替代持续进行，5-8 月销售持续恢复，短期主要龙头流水同比增速过双，特步表现较强。整体看，结合较低估值，基本面底部已过，Q3 低基数，我们长期看好运动服饰。此外，我们继续关注具有较强趋势的医美、餐饮等行业。

2.重点公司盈利预测

表 1 重点公司盈利预测

板块	证券简称	总市值 (亿元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润 (亿元)			PE		
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
医美	爱美客	1163	104%	58%	46%	118%	50%	46%	10	14	21	121	81	60
	华东医药	717	3%	11%	12%	-18%	22%	21%	23	28	34	31	26	23
	华熙生物	681	88%	41%	33%	21%	32%	32%	8	10	14	95	66	54
化妆品	贝泰妮	768	53%	53%	40%	59%	40%	35%	9	12	16	94	64	50
	上海家化	221	9%	12%	15%	51%	-7%	37%	6	6	8	42	36	24
	丸美股份	105	2%	7%	11%	-47%	8%	15%	2	3	3	52	39	31
	珀莱雅	444	23%	27%	25%	19%	28%	27%	6	7	9	73	60	52
纺服	特步国际	241	23%	23%	26%	77%	27%	26%	9	12	15	31	20	16
	李宁	1569	56%	19%	22%	136%	18%	25%	40	47	59	45	32	26
	申洲国际	1003	4%	17%	17%	-34%	47%	28%	34	50	63	55	20	16
	波司登	380	11%	20%	19%	42%	28%	16%	17	22	25	19	17	15
	安踏体育	2165	39%	11%	20%	50%	3%	27%	77	79	100	33	27	21
	健盛集团	41	30%	24%	18%	132%	90%	26%	2	3	4	28	13	10
其他	欧派家居	778	39%	17%	18%	18%	13%	18%	27	30	36	34	26	20
	顾家家居	389	45%	21%	21%	97%	22%	21%	17	20	25	29	19	14
	索菲亚	165	25%	17%	18%	-90%	984%	19%	1	13	16	165	12	9
	晨光股份	408	34%	21%	21%	21%	7%	23%	15	16	20	39	25	20
	海底捞	858	44%	6%	17%	-1446%	124%	182%	-42	9	26	-19	89	32
	周大生	136	80%	39%	21%	20%	14%	20%	12	14	17	16	10	8

资料来源：ifind 一致性预期，东海证券研究所

注：数据截至 20220904。

3.周专题—美容护理中报业绩点评

3.1.营收稳步增长，行业 Q2 整体优于 Q1

上半年美容护理板块稳定增长，受疫情影响，线下消费场景的停滞以及物流受阻使得部分企业在 3-5 月业绩不佳，随着疫情向好叠加 618 大促活动，Q2 整体行业数据开始恢复。2022 年上半年总营收为 391.73 亿元，同比增长 6.55%；Q2 单季度 206.51 亿元，同比增长 9.13%（环比+5.32pct）。行业整体净利润 2022 年上半年为 37.55 亿元，同比下降 14.46%；Q2 单季度净利润 20.25 亿元，同比下降 5.79%（环比+15.8pct）。

爱美客：疫情压力下收入稳步增长，濡白天使市占率有望逐步提升。2022H1 公司营业收入 8.85 亿元，同比+39.70%；归母净利润 5.91 亿元，同比+38.90%。①今年 4-5 月公司销售占比较重的华东地区受到疫情影响较大，整体下游医美机构进入停业状态，因此 Q2 整体增速小于 Q1。6 月后疫情影响逐步减小，公司业绩逐步向好。②**从产品看**，公司 2022H1 溶液类产品营收同比+35.13%，凝胶类产品同比+26.78%。一方面，嗨体产品增长强劲，渗透率不断提高，另一方面，濡白天使上半年推广顺利，目前已覆盖 500+家医院，有望持续快速增长。

珀莱雅：整体符合预期，主品牌增长迅速。上半年实现收入 26.26 亿元，同比增长 36.93%；归母净利润 3.09 亿元，同比+47.88%。2022 年上半年①公司线上渠道发力，积极布局抖音快手新平台，38 节、618 期间珀莱雅、彩棠等主品牌均取得较快增长，整体营收业绩高增。②公司积极发展大单品，推出红宝石、双抗系列 2.0 等升级系列，并推出源力新系列，打造多元产品矩阵，增加客群。另一方面，彩棠成为公司第二增长点，2022H1 营收同比增长 110.57%至 2.32 亿元，实现快速放量。

华熙生物：业绩表现亮眼，功效性护肤品持续高增。上半年实现收入 29.35 亿元，同比增长 51.58%；归母净利润 4.67 亿元，同比+29.78%。①公司上半年营收高增主要系功效性护肤品业绩大涨，销售收入同比大幅增长 77.17%，润百颜、夸迪、米蓓尔、BM 肌活四大品牌均分别同增 31.22%/65.38%/67.54%/445.75%。②公司积极发展线上新渠道，目前抖音渠道占比提升至约 30%，已形成天猫、抖音两大核心平台线上营销，成功拓展微信、有赞、京东、快手、小红书等其他平台渠道。

贝泰妮：业绩符合预期，延续增长。上半年公司营业收入 20.50 亿元，同比增长 45.19%；归母净利润 3.94 亿元，同比+48.66%。公司上半年收入利润延续增长，①线上线下渠道销售齐增长，线上直营同比高增 60%，线下积极开设直营门店 24 家。②护肤品是驱动集团增长的主要品类，2022H1 占比达 90%，收入增长 45.4%。

表 2 美容护理板块和核心公司 2022H1、Q1 及 Q2 营收情况

	2022H1 (亿元)	同比 (%)	2022Q1 (亿元)	同比 (%)	2022Q2 (亿元)	同比 (%)	增速环比 (pct)
美容护理	391.73	6.55%	185.22	3.81%	206.51	9.13%	5.32
爱美客	8.85	39.70%	4.31	66.07%	4.54	21.41%	-45
珀莱雅	26.26	36.93%	12.54	38.53%	13.72	35.50%	-3.03
华熙生物	29.35	51.58%	12.55	61.57%	16.81	44.89%	-16.68
贝泰妮	20.50	45.19%	8.09	59.32%	12.41	37.26%	-22.06

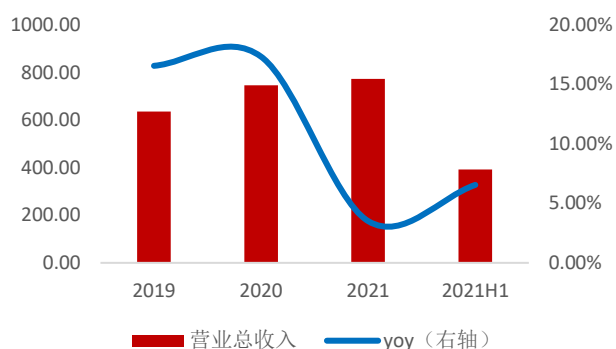
资料来源：ifind，东海证券研究所

表 3 美容护理板块和核心公司 2022H1、Q1 及 Q2 净利润情况

	2022H1 (亿元)	同比 (%)	2022Q1 (亿元)	同比 (%)	2022Q2 (亿元)	同比 (%)	增速环比 (pct)
美容护理	37.55	-14.46%	17.62	-21.59%	20.25	-5.79%	15.8
爱美客	5.91	39.06%	2.80	64.03%	3.11	22.05%	-41.98
珀莱雅	3.09	47.88%	1.58	44.16%	1.39	19.20%	0.31
华熙生物	4.67	29.78%	2.00	31.07%	2.73	31.38%	-2.06
贝泰妮	3.94	48.66%	1.46	85.75%	2.49	33.60%	-52.15

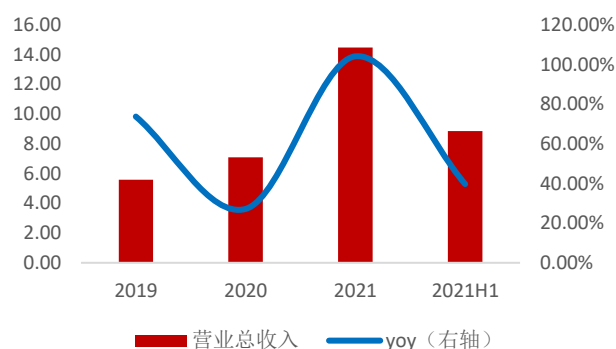
资料来源：ifind，东海证券研究所

图 1 美容护理板块营业总收入及增速（亿元，%）



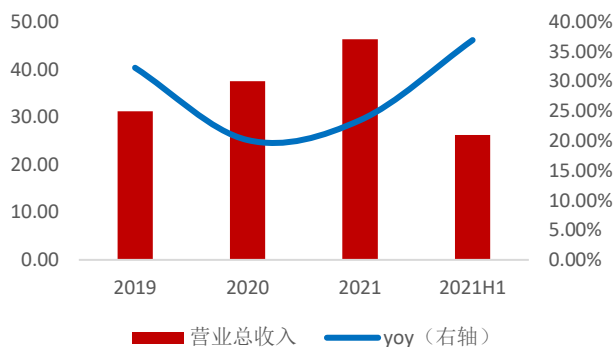
资料来源：ifind，东海证券研究所

图 2 爱美客营业总收入及增速（亿元，%）



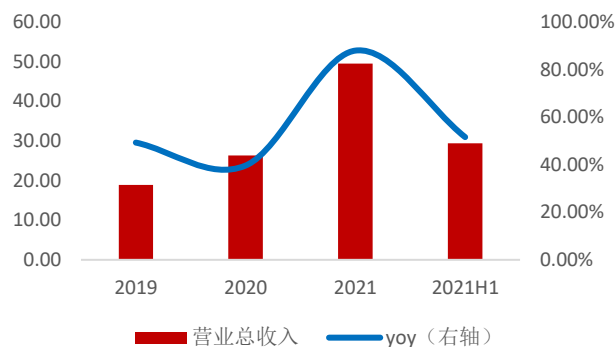
资料来源：ifind，东海证券研究所

图 3 珀莱雅营业总收入及增速（亿元，%）



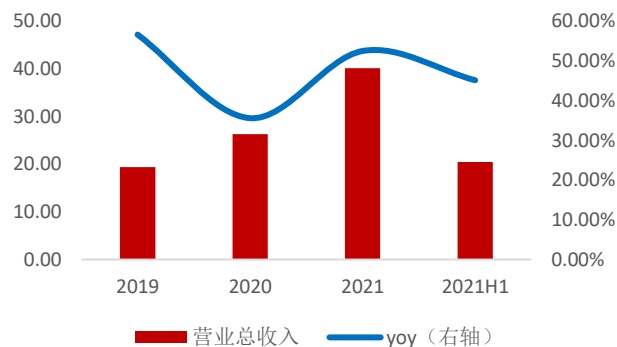
资料来源：ifind，东海证券研究所

图 4 华熙生物营业总收入及增速（亿元，%）



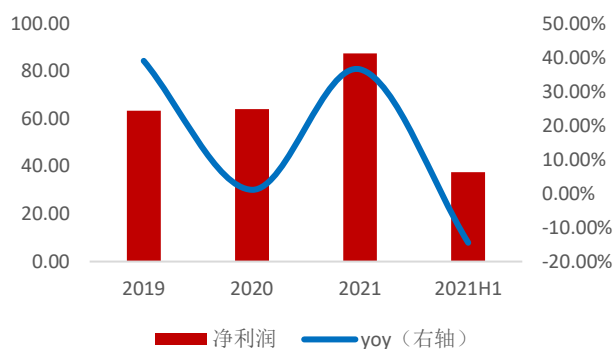
资料来源：ifind，东海证券研究所

图5 贝泰妮营业总收入及增速（亿元，%）



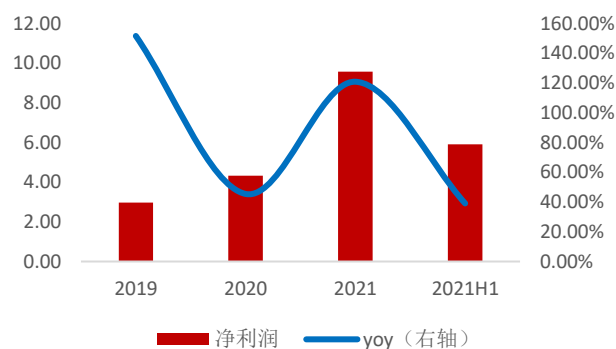
资料来源：ifind，东海证券研究所

图6 美容护理板块净利润及增速（亿元，%）



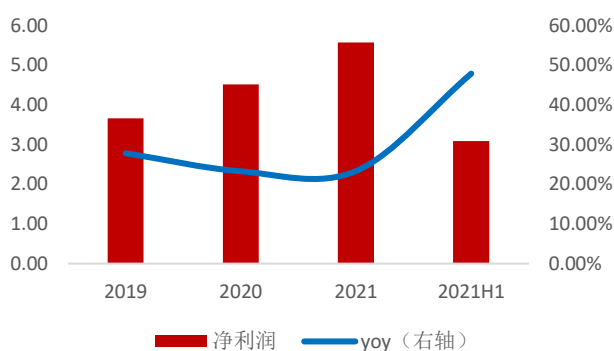
资料来源：ifind，东海证券研究所

图7 爱美客净利润及增速（亿元，%）



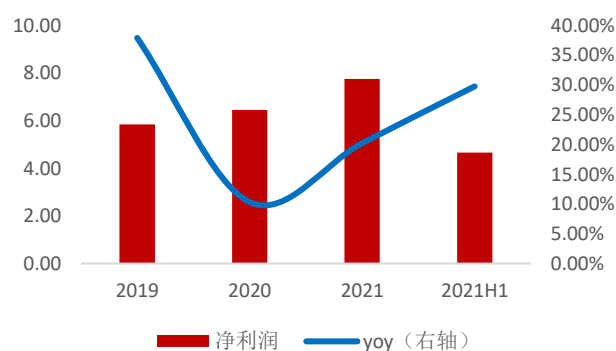
资料来源：ifind，东海证券研究所

图8 珀莱雅净利润及增速（亿元，%）



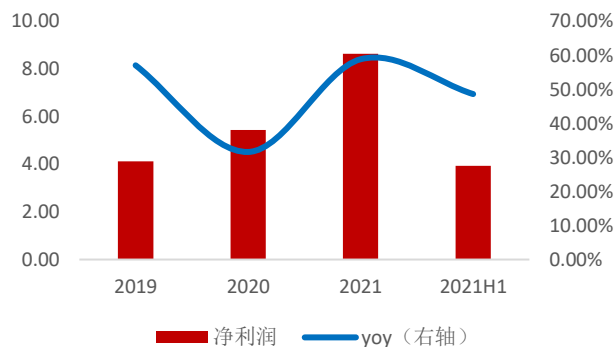
资料来源：ifind，东海证券研究所

图9 华熙生物净利润及增速（亿元，%）



资料来源：ifind，东海证券研究所

图 10 贝泰妮净利润及增速（亿元，%）



资料来源：ifind，东海证券研究所

3.2. 毛利率较为稳定，研发投入提高

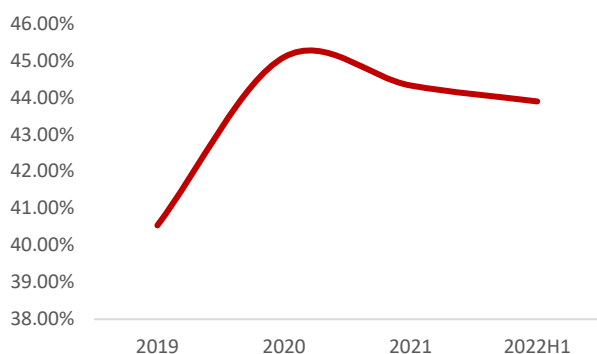
上半年美容护理板块整体毛利率、净利率较为平稳，研发投入占比提升。美容护理板块中的公司大多重营销，销售费用占比较高，同时近年来，公司逐步重视研发，研发费率也呈稳步上升态势。

毛利率：2022 年上半年行业整体毛利率 43.89%，同比-1.43pct；Q2 单季度毛利率 44.20%（同比-1.66pct，环比+0.66pct）。

爱美客：毛利率稳步提升，濡白天使放量。公司毛利率提升主要系规模效应以及濡白天使此类高毛利率产品收入占比提升所致。

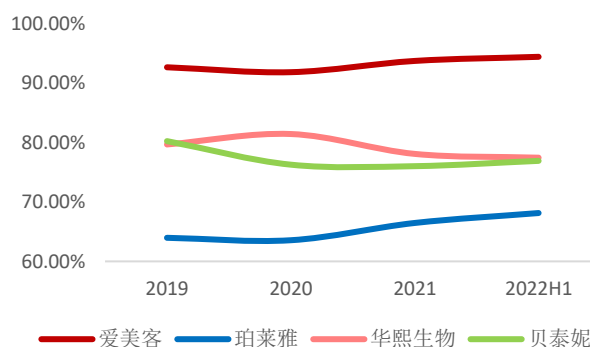
珀莱雅：产品结构优化+线上占比提升，毛利率迅速提升。公司毛利率增长主要系线上占比提升以及大单品策略的逐步深化。公司上半年线上销售占比达到 66.7%，较 2021 年末 +6.6pct，同时公司精华等品类占比持续提升，毛利率显著提高。

图 11 美容护理板块毛利率



资料来源：ifind，东海证券研究所

图 12 美容护理核心公司毛利率



资料来源：ifind，东海证券研究所

表 4 美容护理板块和核心公司毛利率变化情况

公司名称	2022H1 (%)	同比 (pct)	2022Q1 (%)	2022Q2 (%)	2022Q2 同比 (pct)	增速环比 (pct)
美容护理	43.89	-1.43	43.54	44.20	-1.66	0.66
爱美客	94.39	1.14	94.45	94.33	0.56	-0.12
珀莱雅	68.12	4.39	67.57	68.62	5.51	1.06
华熙生物	77.43	-0.48	77.13	77.66	0.27	0.52
贝泰妮	76.90	-0.29	77.82	76.30	-0.35	-1.52

资料来源：ifind，东海证券研究所

费用率：美容护理板块整体重品牌形象推广宣传，因此销售费率较高。同时研发投入不断提升。行业整体 2022H1 销售/管理/财务/研发费率分别为 23.40/6.00/-0.41/3.44%，同比+0.71/-0.17/-0.84/+0.53pct。Q2 单季度销售/管理/财务/研发费率分别 23.76/5.82/-0.87/3.63%，同比-1.42/-0.17/-1.39/+0.74pct，环比+0.76/-0.38/-0.52/+0.41pct。

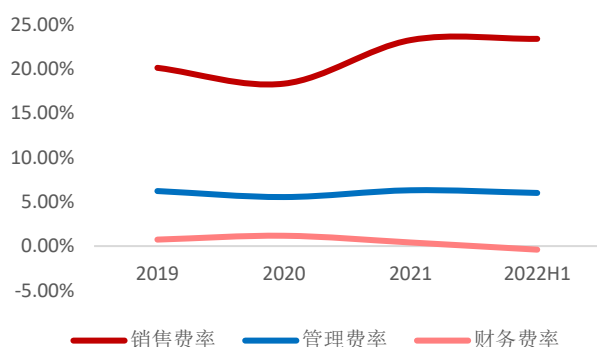
爱美客：管理费率略增，研发投入增加。公司整体销售水平保持持平，因管理人员薪资提升，管理费用略有上升。2022H1 研发费率 7.31%，同比 0.34pct，截至 2022 年 6 月 30 日，公司研发人员占总人数比重达到 25.4%。

珀莱雅：重视研发，积极研发核心原料。公司销售费率略增，管理费率和财务费率下降。2022H1 公司研发费率同比提升+0.69pct 至 2.33%，公司积极扩大研发人员团队，加大核心功效原料研发。

华熙生物：因推广功能护肤品牌，销售费率提升。公司销售费率提升主要系加大化妆品板块宣传。2022H1 公司研发费率 6.11%，同比+0.59pct。公司重视研发，与山东省科学院生物研究所开启战略合作，截至 2022 年 6 月 30 日，公司研发人员占总人数约 20%。

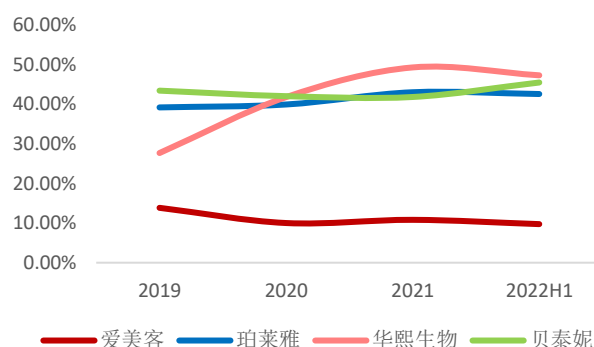
贝泰妮：公司持续加大品牌推广，提高员工薪酬。公司销售、管理、财务费率均有一定提升，公司加大品牌形象宣传、人员费用。2022H1 公司研发费率同比+0.87pct 至 3.98%，研发投入增长。

图 13 2019 至今美容护理板块三费变化



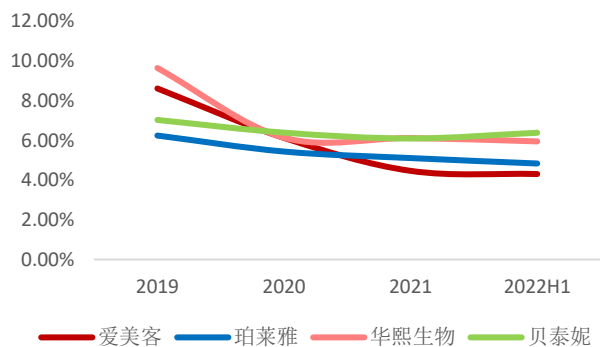
资料来源：ifind，东海证券研究所

图 14 2019 至今美容护理核心公司销售费率



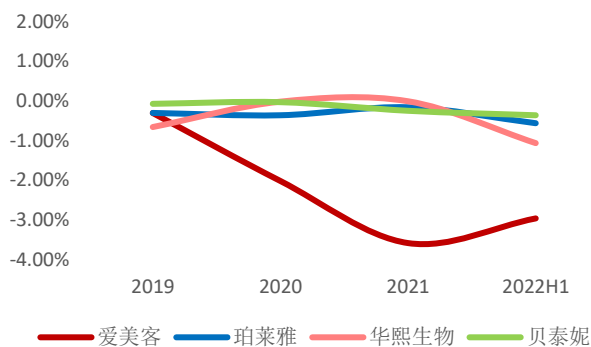
资料来源：ifind，东海证券研究所

图 15 2019 至今美容护理核心公司管理费率



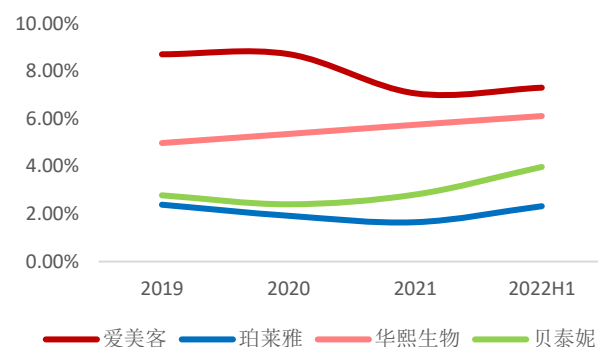
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 16 2019 至今美容护理核心公司财务费率



资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 17 2019 至今美容护理核心公司研发费率



资料来源: ifind, 东海证券研究所

表 5 美容护理板块及核心公司 2022Q1/Q2 费用率情况 (%)

公司名称	2022Q1				2022Q2			
	销售	管理	财务	研发	销售	管理	财务	研发
美容护理	23.00	6.20	0.11	3.22	23.76	5.82	-0.87	3.63
爱美客	12.52	5.08	-2.95	6.75	7.07	3.58	-2.98	7.84
珀莱雅	42.37	5.16	-0.49	2.39	42.68	4.55	-0.63	2.27
华熙生物	45.12	6.25	-0.25	6.49	48.84	5.73	-1.68	5.83
贝泰妮	48.02	7.58	-0.44	3.83	43.76	5.61	-0.31	4.07

资料来源: ifind, 东海证券研究所

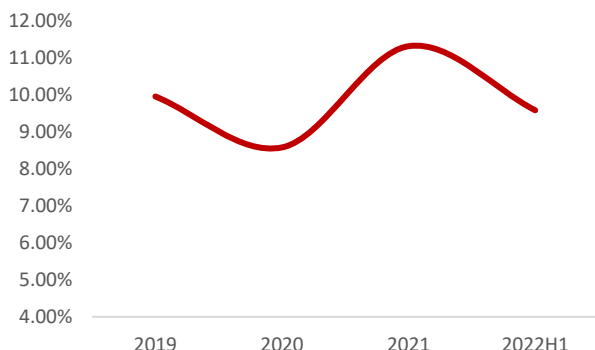
表 6 2022H1 核心公司费用率变化情况

	销售 (%)	同比 (pct)	管理 (%)	同比 (pct)	财务 (%)	同比 (pct)	研发 (%)	同比 (pct)
爱美客	9.72	0	4.31	0.19	-2.96	1.27	7.31	0.34
珀莱雅	42.53	0.44	4.84	-1.22	-0.56	-0.46	2.33	0.69
华熙生物	47.25	0.95	5.96	-0.6	-1.07	-1.28	6.11	0.59
贝泰妮	45.44	0.3	6.39	0.44	-0.36	0.17	3.98	0.87

资料来源: ifind, 东海证券研究所

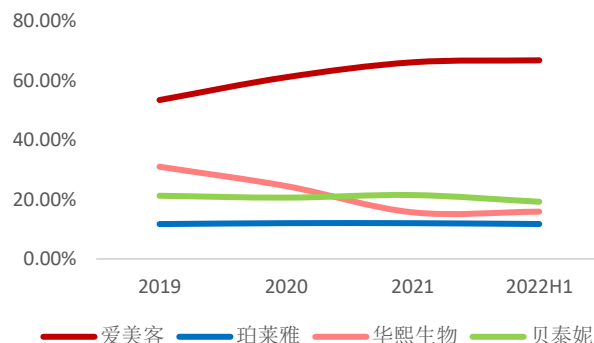
净利率：2022H1 行业净利率 9.58%，同比-2.36pct；Q2 单季度净利率 9.8%，同比-1.56pct，Q2 较 Q1 环比+0.29pct。

图 18 美容护理板块净利率



资料来源：ifind，东海证券研究所

图 19 核心公司净利率



资料来源：ifind，东海证券研究所

表 7 2022H1 美容护理核心公司盈利指标

	净利润 (亿元)	净利率	ROE (摊薄)
爱美客	5.91	66.78%	11.46
珀莱雅	3.09	11.75%	10.03
华熙生物	4.67	15.91%	7.79
贝泰妮	3.94	19.23%	8.07

资料来源：ifind，东海证券研究所

3.3. 现金流净额下降，整体周转率表现一般

现金流：行业 2022H1 整体现金流净额为-13.59 亿元，同比-137.47%。经营/投资/筹资现金流量净额分别为 42.49/-42.94/-13.97 亿元，同比+33.47%/-39.31%/-138.61%。**爱美客：**投资现金流变动较大，主要系购买理财产品未到期所致。**珀莱雅：**经营现金流高增。公司经营现金流同比涨幅较大主要系营收增长较多。**华熙生物：**筹资现金流大幅下降，主要系支付现金股利。**贝泰妮：**现金流量净额大幅下降。公司经营活动现金流下降主要系加大生产资料和服务采购规模和投入；投资活动高增主要系闲置资金的稳妥理财；筹资活动的下降主要系去年同期公司上市取得的募集资金导致基数较高。

图 20 美容护理板块现金流净额 (亿元)

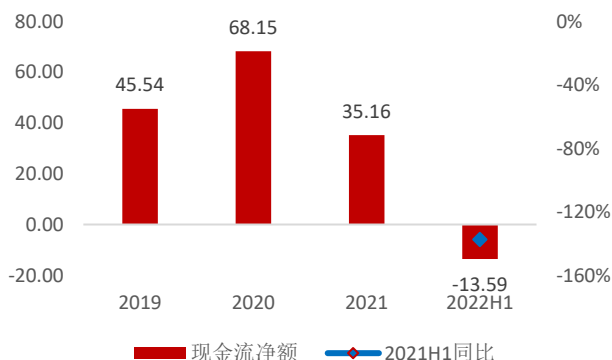
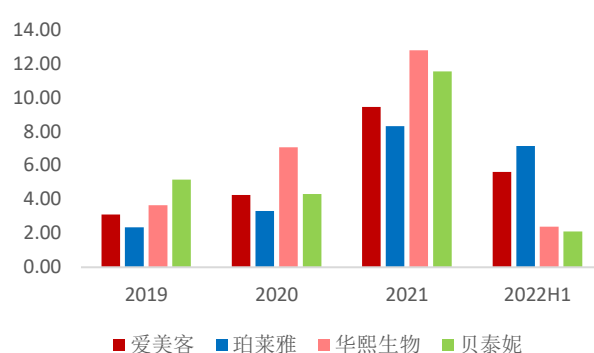


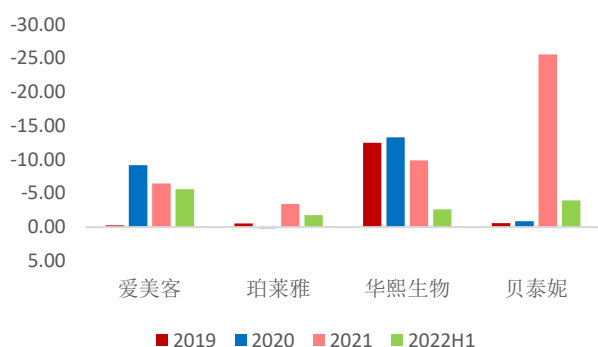
图 21 2019 至今核心公司经营现金流净额 (亿元)



资料来源: ifind, 东海证券研究所

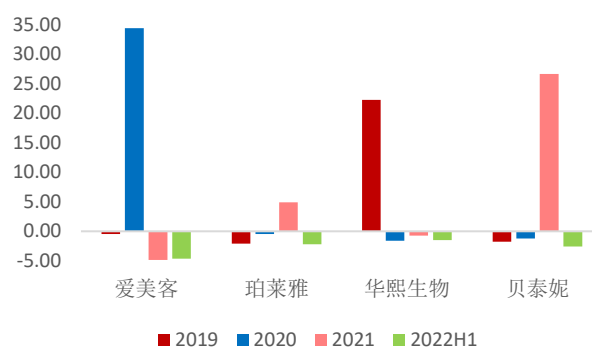
资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 22 2019 至今核心公司投资现金流净额 (亿元)



资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 23 2019 至今核心公司筹资现金流净额 (亿元)



资料来源: ifind, 东海证券研究所

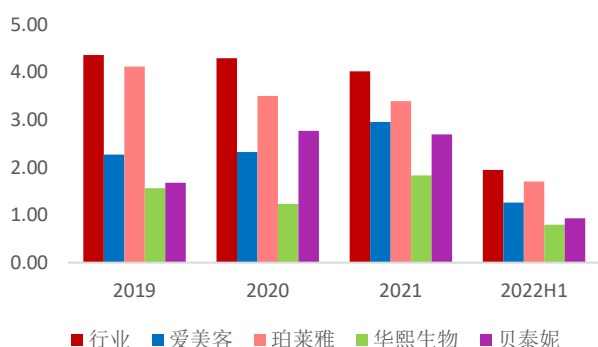
表 8 2022H1 美容护理核心公司现金流情况 (亿元, %)

	总	同比	经营	同比	投资	同比	筹资	同比
爱美客	-4.66	-1704.85	5.61	28.23	-5.61	15838.06	-4.66	-1.25
珀莱雅	3.16	282.13	7.14	168.16	-1.77	7.33	-2.21	11.15
华熙生物	-1.53	-153.51	2.4	-37.77	-2.61	-2.42	-1.49	-198.43
贝泰妮	-4.42	-132.96	2.11	42.40	-3.97	76.67	-2.56	-109.56

资料来源: ifind, 东海证券研究所

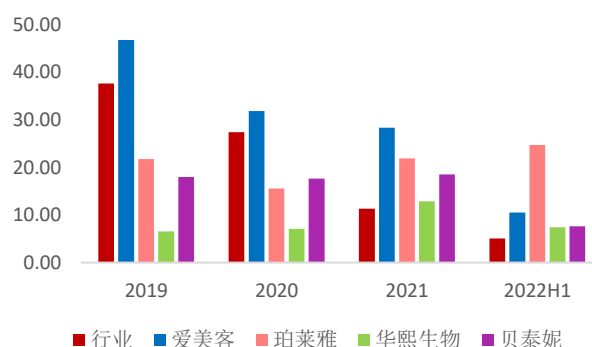
受到疫情影响、物流不畅叠加公司未雨绸缪, 提前采购原料储备库存使得绝大部分公司上半年存货周转率出现下降情况。行业平均周转率由 2021 年的 4.02 降至 2022H1 的 1.95。同时, 行业上半年应收账款周转率由 2021 年的 11.35 降至 5.10。核心公司中, 珀莱雅、爱美客应收账款周转率较快, 表现更优。

图 24 行业及美容护理核心公司存货周转率



资料来源: ifind, 东海证券研究所

图 25 行业及美容护理核心公司应收账款周转率



资料来源: ifind, 东海证券研究所

表 9 2022 年上半年美容护理板块重要事件

时间	具体事件
2022.01	《化妆品生产经营监督管理办法》正式施行。
2022.01	四环医药与韩国 VIOL 达成黄金微针独家代理协议。
2022.01	药监局发布 YY/T 1849-2022《重组胶原蛋白》行业标准。
2022.02	华熙生物与山东省科学院生物研究所开启战略合作
2022.03	国家市场监督管理总局发布《医疗器械生产监督管理办法》、《医疗器械经营监督管理办法》。
2022.03	国家药监局明确将“水光针”纳入Ⅲ类器械管理。
2022.03	国家药监局发布《化妆品生产质量管理规范要点及判定原则（征求意见稿）》
2022.04	华熙生物收购益而康生物 51%股权进军胶原蛋白产业。
2022.05	巨子生物向港交所递交招股说明书。
2022.05	半岛医疗“射频治疗仪 LiTi”获得 NMPA 批准上市。
2022.05	爱美客与韩国 Huons BP 签订经销协议引进肉毒素产品。
2022.05	锦波生物上市申请获受理。
2022.06	爱美客重新递交港股上市申请。
2022.07	华东医药利拉鲁肽注射液用于肥胖或超重适应症上市许可申请获受理。
2022.07	华熙生物终止与韩国肉毒素厂商 Medytox 的合作
2022.08	资生堂领投江苏创健医疗。

资料来源：医与美产业笔记，东海证券研究所

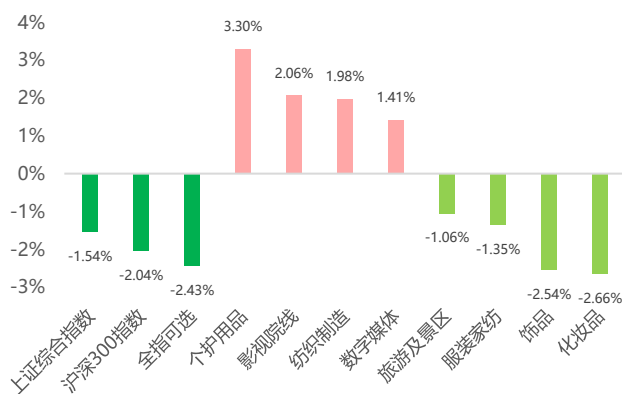
4.本周消费行情综述：数字媒体转跌为涨

(1) 可选消费板块：

本周中证可选消费收盘相较上周跌幅为 2.43%，PE(TTM)30.43 倍，低于上证综合指数 0.39pct，低于沪深 300 指数 0.89pct。

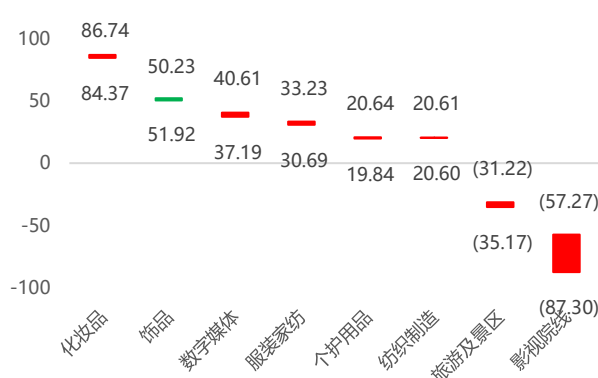
(2) 细分板块：个护用品、影视院线、纺织制造涨幅居前，分别为 3.30%，2.06%，1.98%；化妆品、饰品、服装家纺跌幅居前，分别为 2.66%，2.54%，1.35%。板块 PE(TTM) 中，仅饰品下跌，其余子版块均上涨；年内子版块均下跌仅旅游及景区上涨，其余子版块均下跌，数字媒体、个护用品、影视院线跌幅居前。

图 26 本周板块涨跌幅



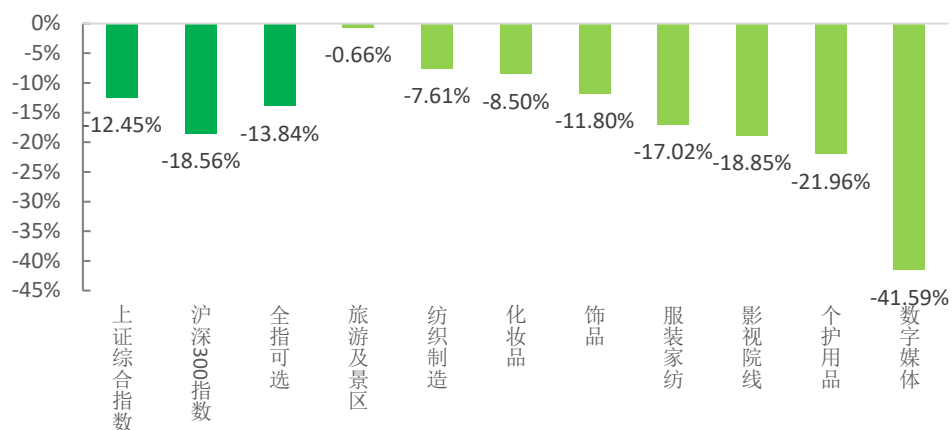
资料来源：wind，东海证券研究所

图 27 本周板块 PE (TTM) 变化趋势



资料来源：wind，东海证券研究所

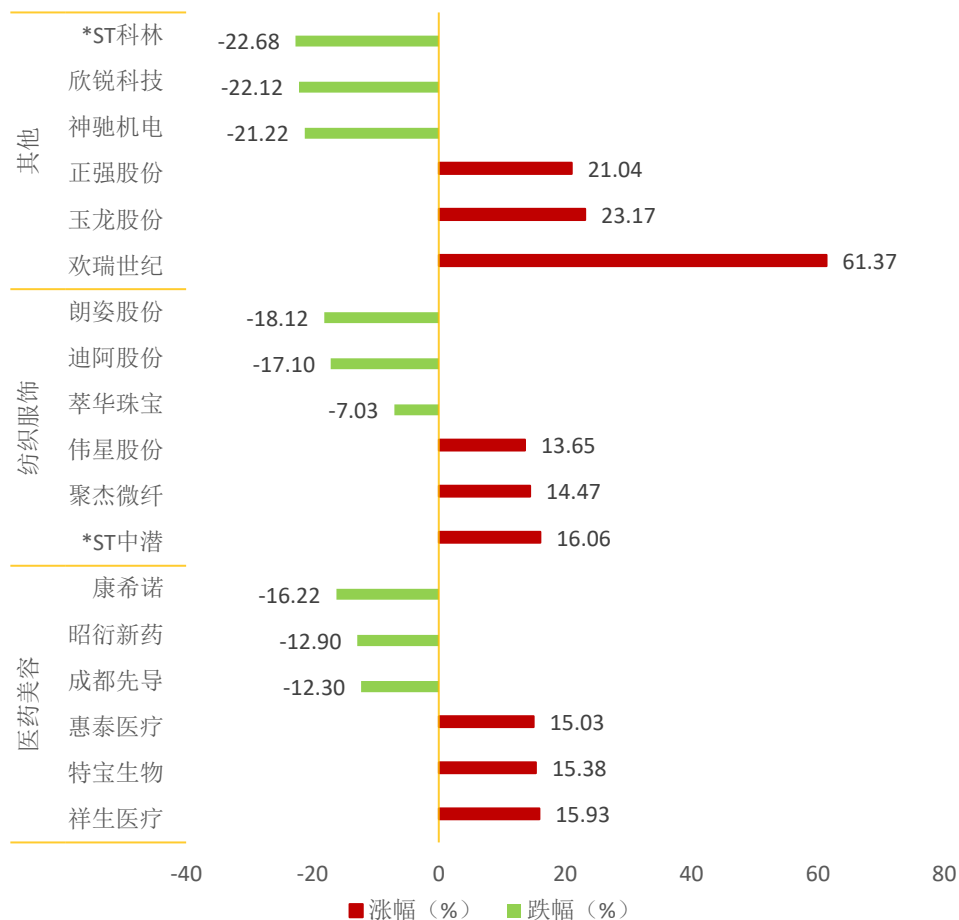
图 28 2022 年内至今涨跌幅



资料来源：同花顺，东海证券研究所

(3) 个股方面：医药美容板块涨幅前三为祥生医疗、特宝生物、惠泰医疗，跌幅前三为康希诺、昭衍新药、成都先导；纺织服饰板块涨幅前三为 ST 中潜、聚杰微纤、伟星股份，跌幅前三为朗姿股份、迪阿股份、萃华珠宝；其他板块涨幅前三为欢瑞世纪、玉龙股份、正强股份，跌幅前三为 ST 科林、欣锐科技、神驰机电。

图 29 本周涨跌幅居前股票

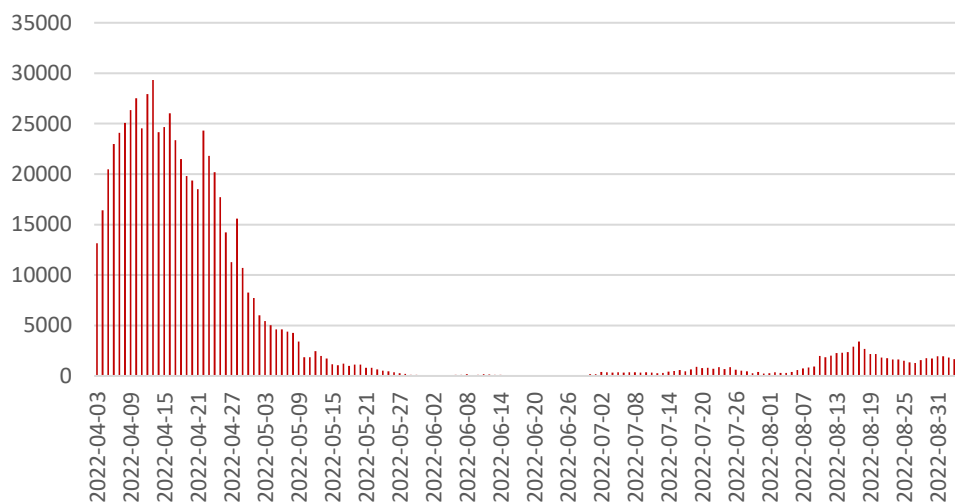


资料来源：wind，东海证券研究所

5.疫情跟踪：西藏、四川疫情延续

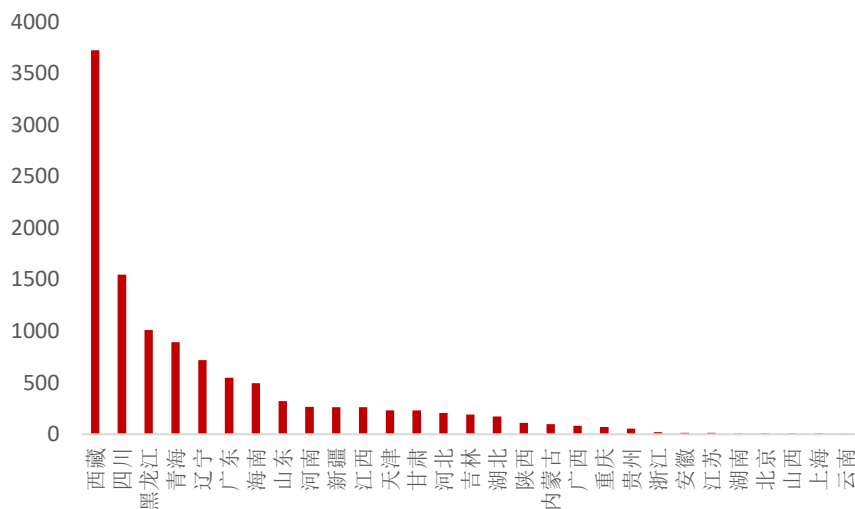
疫情通报：8月29日至9月4日全国（不含港澳台）本土新冠肺炎新增阳性感染者11579例，其中确诊2380例，无症状感染者9199例。其中西藏自治区、四川省、黑龙江省新增新冠肺炎阳性感染者数居全国前三位，分别为3724例、1546例、1011例。

图 30 近 6 个月本土新冠阳性感染者新增合计（含无症状感染者）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 31 本周合计新增新冠肺炎阳性感染者（含无症状，人）



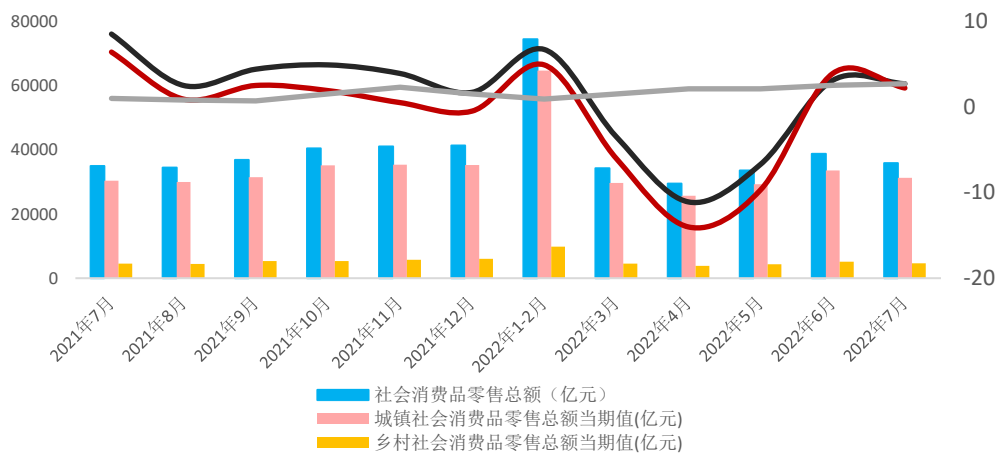
资料来源：同花顺，东海证券研究所

6.消费趋势及相关数据：7 月社零增速放缓，表现弱于预期

7 月份宏观经济数据改善速度放缓：（1）7 月份社会消费品零售总额 35870 亿元，同比上升 2.7%，增速较上月下滑 0.4 pct。城乡社零恢复均放缓。城镇社零总额同比上升 2.7%，较 6 月环比下降 0.4pct，乡村社零总额同比上升 2.6%，较上月环比下降 0.1pct。（2）7 月社零餐饮服务总额当月同比下滑 1.5%，降幅较上月环比缩窄 2.5pct。（3）7 月份整体居民消费价格指数同比增长 2.7%，同比增幅环比提升 0.2pct，“猪菜共振”为上涨主因。各分项价格指数中，食品烟酒同比增长 4.7%，增速较上月提升 2.2pct，上涨明显。交通及通信环同比上涨 6.1%，较上月 8.5%增速明显放缓，系国际油价压力缓和所致。其余各分类基

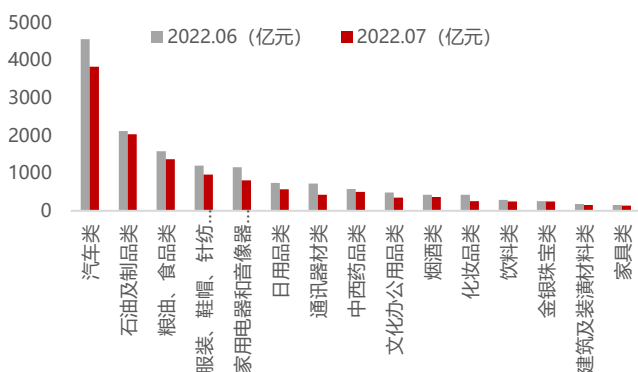
本保持稳定。(4) 7 月份消费者信心指数 87.9, 较上月环比下降 1.00pct。(5) 全国城镇调查失业率 7 月数据为 5.4%, 较上月下跌 0.1pct, 低于 2022 年 3 月上海疫情前 0.4pct

图 32 近 1 年整体社会消费品零售总额



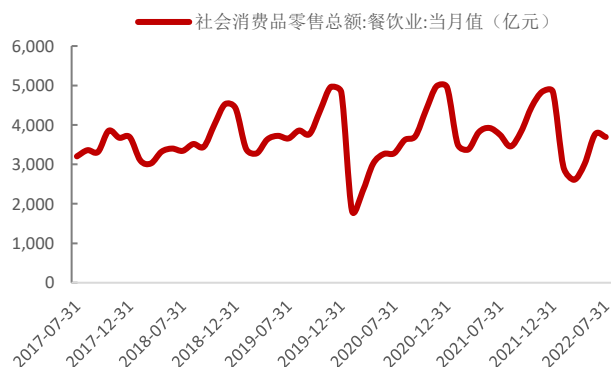
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 33 社会消费品零售各分项金额



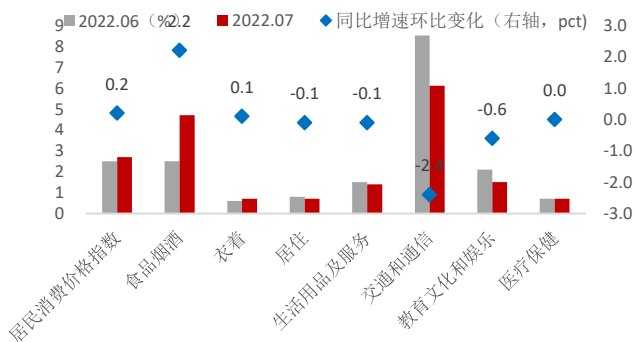
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 34 餐饮类社会消费品零售总额



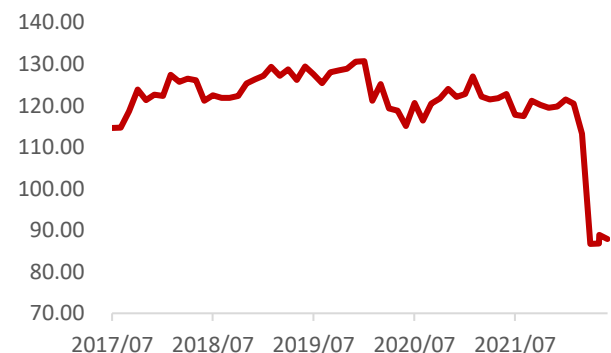
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 35 居民消费价格指数同比变化



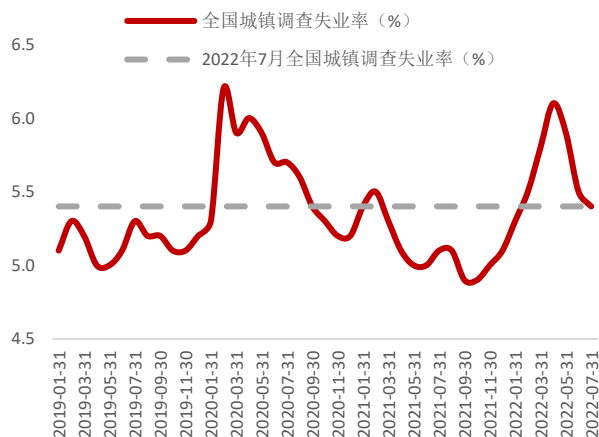
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 36 消费者信心指数



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 37 全国城镇调查失业率



资料来源：wind，东海证券研究所

7. 可选消费品上游价格：仅国内棉价指数上涨，其余商品均下跌

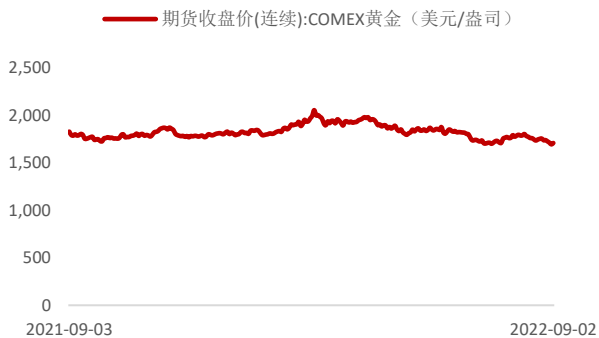
仅国内棉价指数上涨，其余商品均下跌。（1）黄金价格：9 月 2 日上海黄金交易所黄金均价为 382.6 元/克，较去年同期上涨 1.38%，较上周环比下跌 1.89%；COMEX 黄金期货价格为 1707.5 美元/盎司，较去年同期下跌 5.47%，较上周环比下跌 1.66%。（2）白银价格：9 月 2 日上海黄金交易所白银均价为 4131 元/千克，较去年同期下跌 19.38%，较上周环比下跌 4.04%；COMEX 白银期货价格为 17.73 美元/盎司，较去年同期下跌 25.72%，较上周环比下跌 5.14%。（3）棉花价格：9 月 2 日郑州商品交易所棉花主力合约收盘价为 14210 元/吨，较去年同期下跌 20.7%，较上周环比下跌 5.96%；中国棉花价格指数为 15988 元/吨，较去年同期下跌 10.8%，较上周环比上涨 0.16%；cotlookA 指数为 126.6 美分/磅，较去年同期上涨 24.12%，较上周环比下跌 4.27%。

图 38 上海黄金交易所：加权平均价：黄金: Au(T+D)



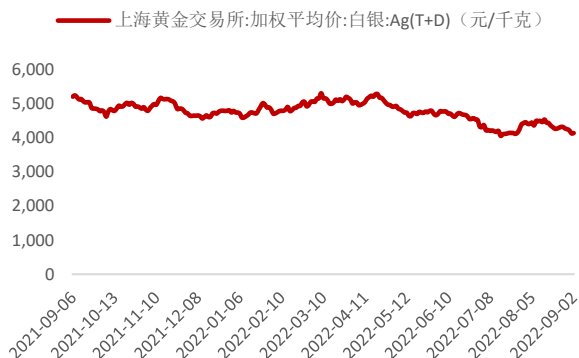
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 39 期货收盘价（连续）：COMEX 黄金



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 40 上海黄金交易所：加权平均价：白银:Ag(T+D)



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 41 期货收盘价（连续）：COMEX 白银



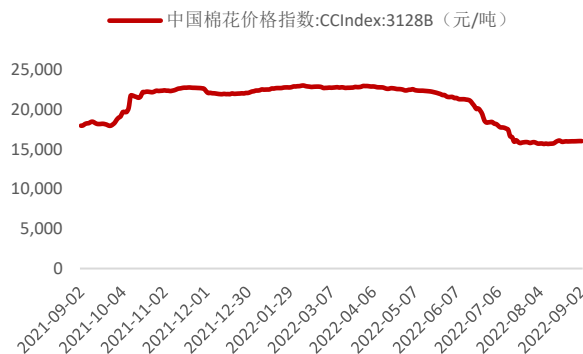
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 42 郑州商品交易所：棉花：主力合约收盘价：当周值



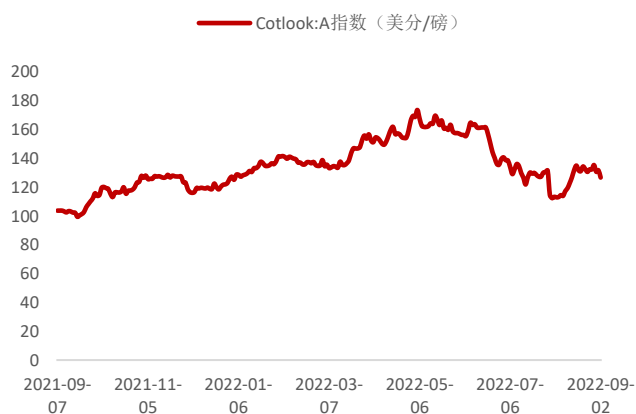
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 43 中国棉花价格指数：CCIndex:3128B



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 44 cotlook:A 指数



资料来源：同花顺，东海证券研究所

8.可选消费品市场指数：文化办公类带动景气指数回升

可选消费品市场景气指数总体上升，价格指数全盘下跌。(1) 景气指数，8月义乌中国小商品景气指数为 1169.61，较去年同期下跌 7.57%，较上月环比下跌 7.93%。义乌中国玩具类小商品景气指数为 1189.21，较去年同期上涨 24.54%，较上月环比下 4.62%。义乌中国文化办公类小商品景气指数为 1260.43，较去年同期上涨 14.29%，较上月环比下跌 14.74%。(2) 价格指数，9月2日义乌中国小商品价格指数为 100.93，较去年同期下

跌 2.33%，较上周环比下跌 0.08%；义乌中国小商品玩具类价格指数为 103.8，较去年同期上涨 4.25%，较上周环比上涨 0.53%；义乌中国小商品文化办公用品类价格指数为 101.16，较去年同期上涨 1.63%，较上周环比下跌 0.97%；临沂商城服装价格指数为 96.17，较去年同期上涨 6.86%，较上周下跌 0.02%。

图 45 义乌中国小商品指数：景气指数



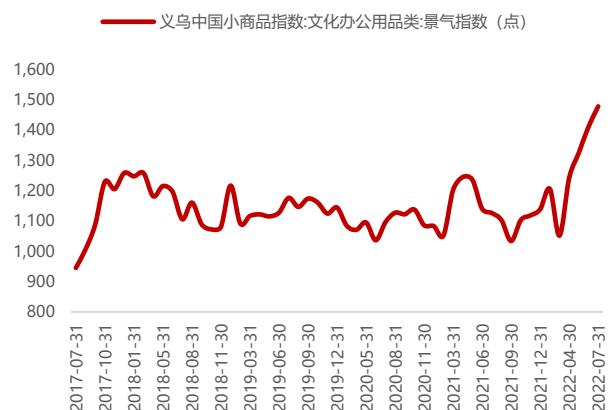
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 46 义乌中国小商品指数：玩具类：景气指数



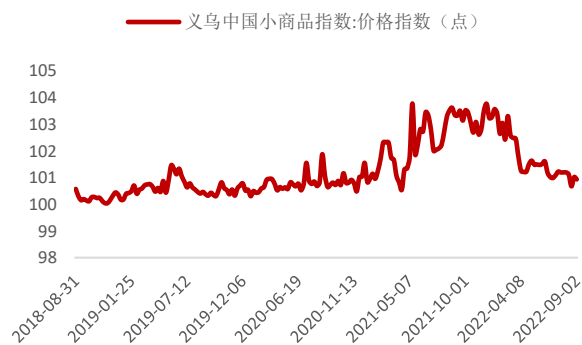
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 47 义乌中国小商品指数：文化办公类：景气指数



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 48 义乌中国小商品指数：价格指数



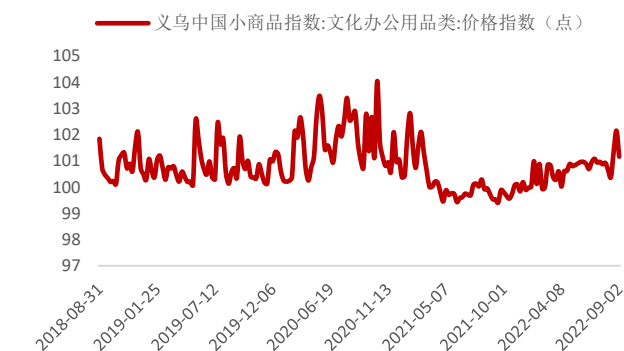
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 49 义乌中国小商品指数：玩具类：价格指数



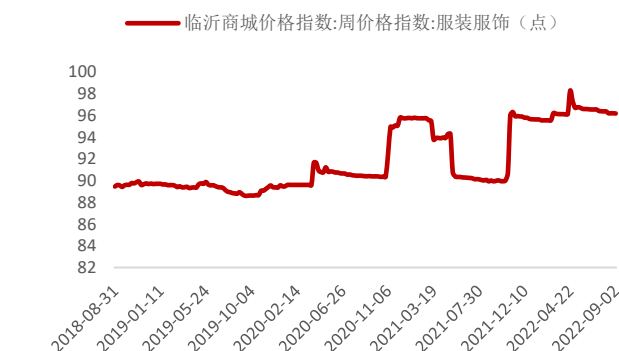
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 50 义乌中国小商品指数:文化办公用品类:价格指数



资料来源:同花顺,东海证券研究所

图 51 临沂商城服装价格指数:服装服饰



资料来源:同花顺,东海证券研究所

9.核心行业及公司动态

9.1 核心公司动态

表 10 可选消费核心公司动态

公司简称	公告日期	公司动态
健盛集团	2022.08.29	2022 年上半年营业收入约 12.54 亿元,同比增加 37.68%;净利润约 1.88 亿元,同比增加 74.02%。
东方创业	2022.08.29	2022 年上半年营业收入 197.17 亿元,同比下降 13.68%;净利润 2.38 亿元,同比增长 38.12%。
贝泰妮	2022.08.29	2022 年上半年营业收入 20.50 亿元,同比增长 45.19%;净利润 3.95 亿元,同比增长 49.06%。
欧派家居	2022.08.29	2022 年上半年营业收入 96.93 亿元,同比增长 18.21%;净利润 10.18 亿元,同比增长 0.58%。
雅戈尔	2022.08.30	2022 年上半年营业收入 95.49 亿元,同比增长 147.98%;净利润 31.32 亿元,同比增长 90.85%。
建霖家居	2022.08.30	2022 年上半年营业收入 23.52 亿元,同比增长 2.53%;净利润 2.27 亿元,同比增长 12.96%。
百联股份	2022.08.30	2022 年上半年营业收入 171.09 亿元,同比减少 7.06%;净利润亏损 1.16 亿元,同比减少 122.76%。
华联综超	2022.08.30	2022 年上半年营业收入 40.13 亿元,同比下降 6.11%;净利润亏损 6666 万元。
家家悦	2022.08.31	2022 年上半年营业收入 93.79 亿元,同比增长 6.58%;净利润 1.73 亿元,同比下降 5.67%。
锦江酒店	2022.08.31	2022 年上半年营业收入 50.43 亿元,同比减少 4.18%;净亏损为 1.18 亿元,同比由盈转亏。
华熙生物	2022.08.31	2022 年上半年营业收入 29.35 亿元,同比增长 51.58%;净利润 4.73 亿元,同比增长 31.25%。
周大生	2022.08.31	2022 年上半年营业收入 50.97 亿元,同比增长 82.79%;净利润 5.85 亿元,同比下降 4.07%。
老凤祥	2022.09.01	2022 年上半年营业收入约 337.4 亿元,同比增加 6.8%;净利润约 8.9 亿元,同比减少 14.53%。
索菲亚	2022.09.01	2022 年上半年营业收入 47.81 亿元,同比增长 11.19%,净利润 4.12 亿元。

晨鸣纸业	2022.09.01	2022 年上半年营业收入 166.76 亿元，同比下降 2.89%；净利润 2.3 亿元，同比下降 88.61%。
东方集团	2022.09.01	2022 年上半年营业收入约 59.67 亿元，同比减少 12.27%；净利润约 2609 万元，同比减少 89.63%。
美凯龙	2022.09.02	2022 年上半年营业收入 69.56 亿元，同比降 7.28%；净利润 10.25 亿元，同比降 32.1%。
中顺洁柔	2022.09.02	2022 年上半年营业收入约 43.68 亿元，同比增加 2.82%；净利润约 2.28 亿元，同比减少 44.09%。
梦百合	2022.09.02	2022 年上半年营业收入约 40.83 亿元，同比增长 4.69%；净利润 8366.33 万元，同比增长 849.03%。
波司登	2022.09.02	控股股东盈新国际投资有限公司拟以每股 3.94 港元的价格出售约 2.12%公司股份。

资料来源：公司公告，东海证券研究所

9.2 行业动态

表 11 可选消费行业动态

日期	行业新闻
2022.08.29	顾家家居等 9 家企业正式被认定为 2022 年浙江省“未来工厂”企业。
2022.08.29	佛山 10 个预制菜博士工作站亮相。
2022.08.30	陕西印发《陕西省促进餐饮业恢复发展若干措施》通知。
2022.08.31	连锁烘焙社区店「可斯贝莉」获数千万元 B 轮融资。
2022.08.31	中国人民银行湛江市中心支行出台了全国首个支持预制菜产业发展的地级市专项金融政策《湛江市金融支持预制菜产业高质量发展的指导意见》。
2022.09.01	水羊国际发布全球高端美妆集合店品水羊堂，首店将于 10 月 1 日在长沙高端消费地标 IFS 开业，届时天猫国际旗舰店、官方小程序也将同步开幕。
2022.09.02	星巴克新 CEO 人选落定，将于 2023 年 4 月就任。
2022.09.02	化妆品电商服务商拉拉米欲冲刺 A 股。

资料来源：行业公告，东海证券研究所

10.投资建议

运动服饰国潮替代仍处初期，高端运动休闲仍有空缺，长期布局价值凸显，关注李宁、特步、安踏；关注疫后复苏弹性较大的海底捞、九毛九，以及功能性型护肤品贝泰妮、医美龙头爱美客。

11.风险提示

(1) 疫情对消费场景影响：目前餐饮等主要消费场景仍未完全恢复，疫情波动以及疫情相关防疫政策可能对购物中心人流量、餐饮人流量以及商超便利店人流量产生影响，如果疫情反复，仍有可能对部分市场产生影响。

(2) 疫情对用工及物流的影响：疫情情况可能对用工、开工情况产生影响从而进一步影响产品货源，此外疫情如果对物流产生影响从而影响产品销售。

(3) 消费需求可能受到影响：疫情对部分人群尤其是以服务业为主的从业人员消费力产生了明显影响，如果疫情波动，仍有可能进一步对该类人员的收入情况产生影响。

分析师简介:

丰毅: 东海证券研究所消费组首席分析师, 曾任职于中信建投研究发展部、方正证券研究所等机构。曾作为核心成员多次上榜新财富、水晶球, 并被授予新浪金麒麟新锐首席等荣誉。

赵从栋: 拥有白酒产业经验, 5年二级市场研究经验, 东海证券研究所食品饮料研究员。

任晓帆: 东海证券消费组研究员。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8621) 20333619

传真: (8621) 50585608

邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8610) 59707105

传真: (8610) 59707100

邮编: 100089