

2022年7月17日

可选消费行业

证券研究报告—行业周报

社零可选恢复强，周专题“欧莱雅的启示”

20220710-20220717

◎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

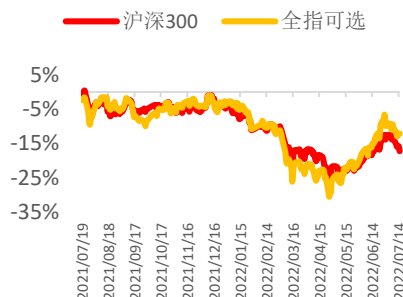
证券分析师：任晓帆

执业证书编号：S0630522070001

电话：021-20333619

邮箱：rxf@longone.com.cn

行业走势图



相关研究报告

◆**市场表现：**(1) 本周可选消费板块较上周收盘下跌 1.89%，PE(TTM)31.42 倍。(2) **细分板块表现**，纺织制造、数字媒体、服装家纺跌幅靠前，分别为 5.73%，5.36%，4.93%。(3) **医药美容板块**珀莱雅涨幅居前，为 3.19%，跌幅前三为上海家化、丸美股份、爱美客，分别下跌 5.81%，3.84%，1.02%；**纺织服饰板块**ST 柏龙、朗姿股份、ST 步森涨幅居前，比音勒芬、美邦服饰、宏大高科跌幅居前。**其他板块**索菲亚下跌 26.33%，跌幅最大。

◆**本周观点：社零可选恢复强，关注高确定性赛道。**(1) **社零修复，可选弹性：**2022 年 6 月当月社零同比增速达 3.1%，超过市场预期-0.5%。分渠道和大类表现看，2022 年 6 月网上商品和服务零售额累计同比达 3.1%，较上月仅上修 0.2pct，推算线下社零当月同比达 2.6%，较连续两月分别 11.4%、10.7% 的降幅显著改善，是社零恢复超预期的主要原因。**分品类看**，6 月可选行业因门店占比高，疫情弹性大，改善最为普遍，同比增速环比改善幅度往往达 10-25pct，地产后周期因汽车强势反弹带动社零迅速回暖，必选则依旧维持平稳表现。(2) **关注短期估值承压且长期趋势确定的优质赛道：**疫情对可选消费影响高于必选，估值仍处低位，趋势性赛道迎长期买点，重点关注功能性护肤、医美、餐饮等长期优质赛道。

◆**周专题：欧莱雅，全球美妆巨头，2021 年公司收入规模 322.8 亿欧元。**欧莱雅 1909 年由欧仁舒莱尔创立，最早以染发剂起家，通过不断收并购拓展自身品牌，目前已成为全球最大的化妆品企业。**欧莱雅的成功历程得益于四大关键要素：**(1) 多元品牌组合以满足不同消费者需求。并通过收并购构建品牌护城河，坚持品牌本土化。(2) 强大的研发实力，研发中心遍布全球，公司目前在全球拥有 21 个研发中心，13 个评估中心，58 个科学和技术监管部门。同时公司不断坚持产品研发，发掘王牌专利成分玻色因，并积极发挥全集团协同，将玻色因应用于旗下多品牌产品中，下放范围包含全价格带段位的品牌。(3) 线上渠道的快速发展，2021 年，公司线上占比达到了 28.9%，较 2016 年的 6.6% 实现飞跃。公司覆盖多种渠道，将不同品牌和产品对应不同的目标消费者和销售渠道。(4) 不断创新的营销模式。公司早期通过杂志、户外广告、歌曲广告、企业赞助等多种方式进行推销，其中歌曲广告、赞助等营销方式多为欧莱雅首创。进入数字化时代后，欧莱雅通过不断创新，积极走在行业前列，携手热点明星打造产品影响力。

◆**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，6 月预计实现双位数增长，特步表现亮眼，Q3、Q4 相对低基数，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：社零可选恢复强，关注高确定性赛道	4
2. 重点公司盈利预测	4
3. 周专题 欧莱雅：化妆品第一集团	4
4. 本周消费行情综述：指数及子板块均下跌	11
5. 疫情跟踪：点状疫情反复	13
6. 消费趋势及相关数据：6月CPI稳定，交通及通信上涨明显	13
7. 可选消费品上游价格：金银棉价呈不同幅度下跌	16
8. 可选消费品市场指数：景气及价格指数总体上升	17
9. 核心行业及公司动态	19
9.1 核心公司动态	19
9.2 行业动态	19
10. 投资建议	20
11. 风险提示	20

图表目录

图1 欧莱雅销售额	5
图2 欧莱雅品牌矩阵图	7
图3 欧莱雅收购史	7
图4 欧莱雅全球研发中心布局	8
图5 欧莱雅研发投入	8
图6 投研费用占比对比	8
图7 欧莱雅渠道	9
图8 线上渠道占比提升	10
图9 李佳琦从欧莱雅BA项目中脱颖而出	10
图10 Modiface 软件	10
图11 部分产品代言人	11
图12 赵今麦、欧阳娜娜等新生代代言	11
图13 本周板块涨跌幅	11
图14 本周板块PE(TTM)变化趋势	11
图15 2022年内至今涨跌幅	12
图16 本周涨跌幅居前股票	12
图17 本土新冠阳性感染者新增合计（含无症状感染者）	13
图18 新冠肺炎阳性感染者（分地区）	13
图19 近1年整体社会消费品零售总额	14
图20 社会消费品零售各分项金额	14
图21 餐饮类社会消费品零售总额	14
图22 居民消费价格指数环比变化	14
图23 消费者信心指数	14
图24 全国城镇调查失业率	15
图25 上海黄金交易所：加权平均价：黄金：Au(T+D)	16
图26 期货收盘价（连续）：COMEX 黄金	16
图27 上海黄金交易所：加权平均价：白银：Ag(T+D)	16
图28 期货收盘价（连续）：COMEX 白银	16

图 29 郑州商品交易所：棉花：主力合约收盘价：当周值.....	17
图 30 中国棉花价格指数：CCIndex:3128B.....	17
图 31 cotlook:A 指数.....	17
图 32 义乌中国小商品指数：景气指数.....	18
图 33 义乌中国小商品指数：玩具类：景气指数.....	18
图 34 义乌中国小商品指数：文化办公类：景气指数.....	18
图 35 义乌中国小商品指数：价格指数.....	18
图 36 义乌中国小商品指数：玩具类：价格指数.....	18
图 37 义乌中国小商品指数：文化办公用品类：价格指数.....	19
图 38 临沂商城服装价格指数：服装服饰.....	19
 表 1 重点公司盈利预测	4
表 2 不同浓度的欧莱雅玻色因产品	9
表 3 社零数据细分小类增速比较	15
表 4 可选消费核心公司动态	19
表 5 可选消费行业动态	19

1.本周观点：社零可选恢复强，关注高确定性赛道

(1) 社零修复，可选弹性：2022年6月当月社零同比增速达3.1%，超过市场预期-0.5%。分渠道和大类表现看，2022年6月网上商品和服务零售额累计同比达3.1%，较上月仅上修0.2pct，推算线下社零当月同比达2.6%，较连续两月分别11.4%、10.7%的降幅显著改善，是社零恢复超预期的主要原因。**分品类看**，6月可选行业因门店占比高，疫情弹性大，改善最为普遍，同比增速环比改善幅度往往达10-25pct，地产后周期因汽车强势反弹带动社零迅速回暖，必选则依旧维持平稳表现。

(2) 关注短期估值承压且长期趋势确定的优质赛道：疫情对可选消费影响高于必选，估值仍处低位，趋势性赛道迎长期买点，重点关注功能性护肤、医美、餐饮等长期优质赛道。

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	1244	104%	59%	46%	118%	53%	45%	10	15	21	121	85	59
	华东医药	805	3%	11%	12%	-18%	30%	20%	23	30	36	31	27	22
	华熙生物	653	88%	41%	33%	21%	34%	31%	8	10	14	83	62	47
化妆品	贝泰妮	874	53%	40%	34%	59%	40%	35%	9	12	16	94	72	54
	上海家化	227	9%	12%	15%	51%	23%	26%	6	8	10	42	30	24
	丸美股份	96	2%	17%	11%	-47%	14%	14%	2	3	3	52	36	31
	珀莱雅	453	23%	27%	25%	21%	29%	26%	6	7	9	73	58	46
纺服	特步国际	314	23%	26%	23%	77%	28%	27%	9	12	15	31	27	21
	李宁	1497	56%	20%	22%	136%	17%	25%	40	47	59	45	32	25
	申洲国际	1070	4%	18%	17%	-34%	48%	27%	34	50	63	55	21	17
	健盛集团	44	30%	23%	18%	132%	86%	27%	2	3	4	28	16	13
其他	欧派家居	774	39%	19%	18%	29%	17%	18%	27	31	37	34	26	22
	顾家家居	395	45%	21%	21%	97%	25%	21%	17	21	25	29	21	17
	索菲亚	164	25%	17%	18%	-90%	1039%	19%	1	14	17	165	16	13
	晨光股份	446	34%	21%	21%	21%	18%	20%	15	18	21	39	27	22
	海底捞	768	44%	6%	16%	-1446%	128%	166%	-42	10	27	-19	76	28
	周大生	152	80%	38%	20%	21%	20%	18%	12	15	17	16	11	9

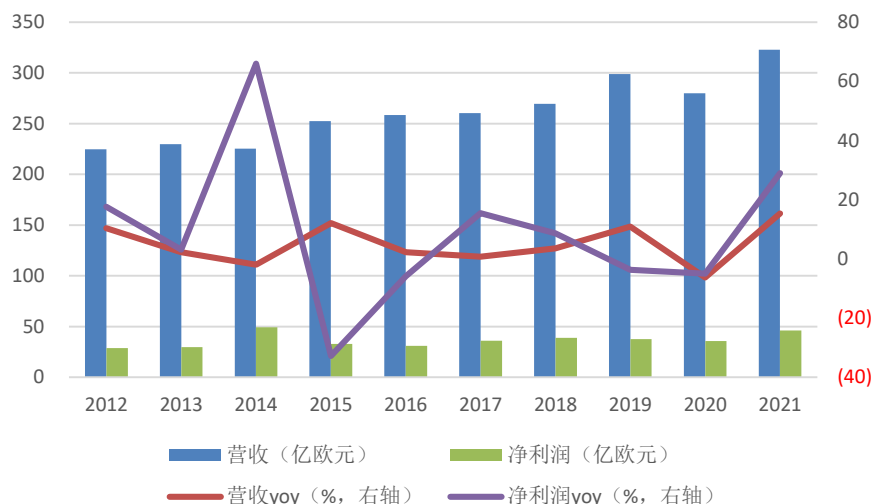
资料来源：ifind 一致性预期，东海证券研究所

注：数据截至20220717。

3.周专题 欧莱雅：化妆品第一集团

欧莱雅，全球美妆巨头，2021年公司收入规模322.8亿欧元。欧莱雅1909年由欧仁舒莱尔创立，最早以染发剂起家，通过不断收并购拓展自身品牌，目前已成为全球最大的化妆品企业，旗下四个事业部拥有35个品牌，涵盖护肤、彩妆、药妆、美发、香水、美容仪器等领域。

图 1 欧莱雅销售额



资料来源：同花顺，东海证券研究所

公司成立至今主要经历 4 个发展阶段：

1909-1956：起步期：品牌初创，染发剂打响知名度。

创始人舒莱尔于 1907 年率先研发出无毒染发剂，推向市场后引发巨大轰动。并于 1909 年成立了法国无害染发剂公司（欧莱雅公司前身），欧莱雅进入起步阶段。

产品方面：期间陆续研发出 lmedia 染色溶剂（1929）、Dop 大众洗发水（1934）、太阳琥珀防晒油（1935）、Oreal 冷烫发产品（1945）。

营销方面：通过《巴黎发型》杂志专栏、邀请插画师设计彗星图案外包装、理发店推销、在大楼、公交车张贴促销广告、邀请国际明星等进行推广营销。

市场扩张：主要在法国本土打响了品牌知名度；1954 年欧莱雅进军美国市场，开启全球化战略。

1957-1983：初步扩张期：职业管理人经营，开启战略性收购

管理方面：1957 年舒莱尔去世，达勒（François Dalle）被任命为欧莱雅集团董事长兼总经理，开启“家族所有，职业管理”的财权分离模式。达勒鼓励所有层面之间的合作和对话，以避免因循守旧和例行公事带来的迟钝；并制定了一套生产模式和管理模式：责任下放，引进计算机管理，实行新的管理办法，永远与时代同步。

产品方面：带领欧莱雅不断向外扩张，战略性收购兰蔻、卡诗、卡尼尔等产品，进入香水、彩妆等市场。

两件大事：①带领公司于 1963 年登陆巴黎证券交易所 ②与雀巢的合作，1974 年欧莱雅和雀巢的合作草案正式公布于众，并于 3 月 28 日正式签署“股金合同”，两家公司均获得了更好的发展。

市场扩张：1959 年，欧莱雅成立巴西分公司、1983 年成立日本研发中心。

1984-2006：高速成长期：成为全球规模第一的化妆品集团

在此期间，1988 年 42 岁的林塞.欧文中成为欧莱雅第四任总裁。

业绩方面：在此期间，欧莱雅连续 20 年保持利润两位数增长，股价在 25 年内上升了近 80 倍。

管理方面：多元化用人，强调人才多样性。招聘全球不同背景、不同地区的人来到欧莱雅工作，勇于将妇女、年轻人提拔到决策岗位。例：欧文从宝洁聘请了一名印第安裔美籍肯尼亚人帕特尔担任美宝莲全球推广总经理。

产品方面：①整合品牌，确认五个核心业务：头发染色、头发护理、皮肤护理、彩色化妆品和香水。②坚持收购地方性化妆品进行改造。欧莱雅坚持对于收购的品牌保留精髓与传统，同时打造法国式优雅包装推向国际市场。例如：1996 年美宝莲被欧莱雅收购并被重新塑造成一个生产中档化妆品(如时尚指甲油、唇膏等)的国际公司形象。③此阶段产品：高端护肤品、彩妆、大众护肤品等品类全线收购。公司收购并推出男性护肤（碧欧泉）、彩妆（美宝莲）、高端护肤（赫莲娜、科颜氏）、大众护肤（小护士）等品牌新产品。

市场扩张：向五大洲扩张，在巴西、俄罗斯、西班牙、印度、非洲等地都实现惊人发展。

2006-至今：成熟期：亚太区的崛起与数字化革命

2006 年，保罗.安巩（Jean-Paul Agon）成为了欧莱雅第五任 CEO。

业绩表现：在 2008 年全球金融危机的背景下，集团 2008 年业绩仍然增长了 6.6%。2006-2020 年营收复合增长率达 4.17%。

产品方面：重视多元化品牌发展，收购主攻彩妆、药妆、护肤品品类。收购了 the body shop、YSL、NYX、Urban deacy、armani 等多品牌。

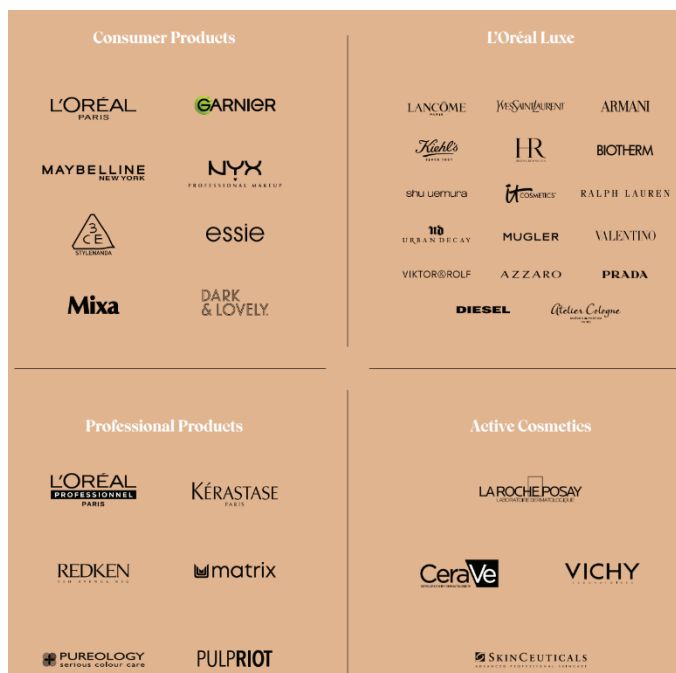
市场扩张：进一步关注东欧、亚洲及拉美市场。北亚、北美市场迅速成长，2021 年两区营收占比分别达到 30.5%和 25.3%。

渠道：聚焦电商等新渠道，线上渠道收入高增，电商营收占比由 2016 年的 6.6%提升至 2021 年的 28.9%；关注旅游零售新渠道，入驻免税店；入驻丝芙兰、Ulta、屈臣氏等专业美妆销售渠道。

欧莱雅的成功历程得益于四大关键要素（1）多元品牌组合；（2）强大的研发实力（3）线上渠道的快速发展（4）不断创新的营销模式

1. 品牌多元，满足不同消费者需求。欧莱雅组成了大众化妆品、高档化妆品、专业美发、活性健康化妆品 4 大业务线产品矩阵。从产品品类看，欧莱雅旗下品牌包含了护肤、彩妆、美发多个领域。从品牌定位来看，赫莲娜、兰蔻、碧欧泉、羽西、科颜氏定位中高端护肤品，巴黎欧莱雅、the body shop、卡尼尔、美即、小护士瞄准大众护肤品市场，阿玛尼、圣罗兰、植村秀、美宝莲、3CE、NYX 主打彩妆，薇姿、理肤泉、修丽可主攻功效性护肤品市场。通过自研+外购，欧莱雅形成了一个具有强大整合能力的品牌布局。

图 2 欧莱雅品牌矩阵图



资料来源：公司官网，东海证券研究所

收并购构建品牌护城河。集团通过收购品牌来构建自己的集团帝国，在欧莱雅旗下的众多品牌中，仅巴黎欧莱雅、巴黎卡诗为自创品牌，其余皆通过并购得来。欧莱雅坚持从品牌整合的角度收购品牌，关注品牌带来的渠道互享、定位互补等优势，如美宝莲是为了填补海外市场空缺，占领时尚彩妆领域；收购小护士是为了占领中国低端的年轻人市场，同时，收购羽西也是为了其当时遍及中国国内的 240 个城市的销售网络。

图 3 欧莱雅收购史



资料来源：公司官网，东海证券研究所

坚持全球本土化。全球本地化战略的目标是通过响应世界每个地区消费者的特定愿望，提供定制和包容性的美。与标准化相反，它基于对消费者的密切关注以及对消费者需求，生活方式，欲望和传统的差异的深刻尊重。欧莱雅在并购完成当地品牌后，通常会先对其进行有效整合，将自己在研发中心领先的科技与独特自然的科技护肤理念嫁接到收购的品牌商，为本土品牌染上一些国际化色彩。例：美宝莲被收购后，放弃护肤，完全做彩妆，此时欧莱雅侧重护肤和染发，两者之间很好进行配合，不会内耗。除此之外，欧莱雅明确各品牌定位，挖掘细分市场。公司以“品味”来进行品牌定位从而形成鲜明的品牌区隔，使每个品牌有各自针对的区域和市场。如：大众品牌中的卡尼尔，专门作为天然化妆品品牌与小护士、羽西等同场竞技（相同理念，不同价位）。

2. 强大的研发实力

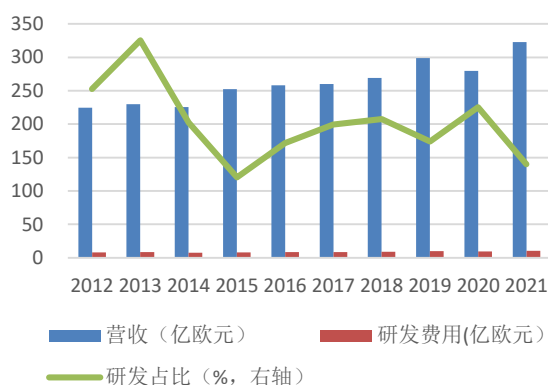
绵延至今的“欧莱雅精神”。欧莱雅品牌创始人化学药剂师欧仁·舒莱尔曾提出：研发是增长和成功的基石。此后，历代欧莱雅人都以“科学技术是第一生产力”为座右铭，不断升级公司的研发能力，稳固“科学美容公司”形象。

研发中心遍布全球。公司于多地建立研发中心，使得研发更加本土化，贴合当地消费者需求。截止目前，公司在全球拥有 21 个研发中心，13 个评估中心，58 个科学和技术监管部门。同时，公司目前拥有来自约 80 个国家的 4100 名员工，大约在 30 个学科工作，2021 年投资 10.29 亿欧元于研发与创新部门，占集团营业额的 3.2%；2021 年申请的专利数量达到 517 项。与雅诗兰黛与资生堂相比，公司研发投入占比一直处于高位水平。

图 4 欧莱雅全球研发中心布局

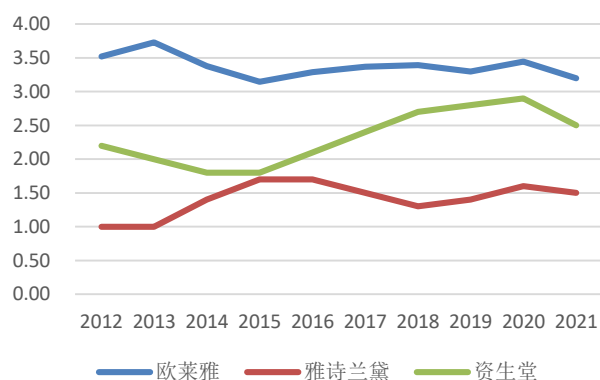


图 5 欧莱雅研发投入



资料来源：公司公告，东海证券研究所

图 6 投研费用占比对比



资料来源：公司公告，东海证券研究所

不断坚持产品研发，发掘王牌专利成分玻色因。公司在领导人的带领下，发现许多有效成分，包括亚美尼斯、麦色滤 SX 和玻色因等。2006 年在兰蔻实验室研发出的玻色因成分成为欧莱雅集团产品矩阵的重要支撑。玻色因主打抵抗皮肤衰老、增加皮肤弹性以及保湿功效。公司积极发挥全集团协同，将玻色因应用于旗下多品牌产品中，下放范围包含全价格带段位的品牌，并在浓度、产品功效上均有所调整使得产品消费体验差异化。

表 2 不同浓度的欧莱雅玻色因产品

产品	玻色因溶液浓度	主要功效
修丽可 Age 面霜	30%	抗糖化和抗老，多添加了蓝莓提取物和植物鞘氨醇
赫莲娜黑绷带	30%	抗老、修复皮肤
YSL 妍活青春塑颜面霜	20%	抗皱、保湿、焕发肌肤光彩
赫莲娜白绷带	10%-20%	添加积雪草甙、维 C 衍生物、合成神经酰胺等，更强调日间的保湿修复，抗氧化和对抗自由基功能
羽西鎏金瓶精华	15%	抗老、修复皮肤，以虫草概念为主
赫莲娜玻玻 A 精华	10%	主打维 A 醇+玻色因+玻尿酸，全面抗老，细嫩肤质
兰蔻菁纯面霜	10%	保湿，滋润和修护
修丽可紫米	10%	搭配甘草和紫米提取物，促进透明质酸合成，抗老
理肤泉 B5 玻色因精华	8.60%	玻色因+泛醇+透明质酸，修复、抗老
欧莱雅紫熨斗眼霜	3%-5%	非主打成分，主要功效为改善皱纹
欧莱雅小蜜罐	3%	紧实皮肤，滋润补水

资料来源：公开资料整理，东海证券研究所

3.渠道布局完备，加速电商布局

覆盖多种渠道，品牌对应不同渠道。渠道布局方面，欧莱雅开拓了美发沙龙、百货专柜、专卖店、药店、商场大卖场、旅游零售、电商等多种渠道，并将不同品牌和产品对应不同的目标消费者和销售渠道。比如薇姿、理肤泉此类功效性护肤品进入药房；卡诗、欧莱雅美发进入美发沙龙；兰蔻、赫莲娜等高端化妆品进入高档商场、品牌专卖店渠道。

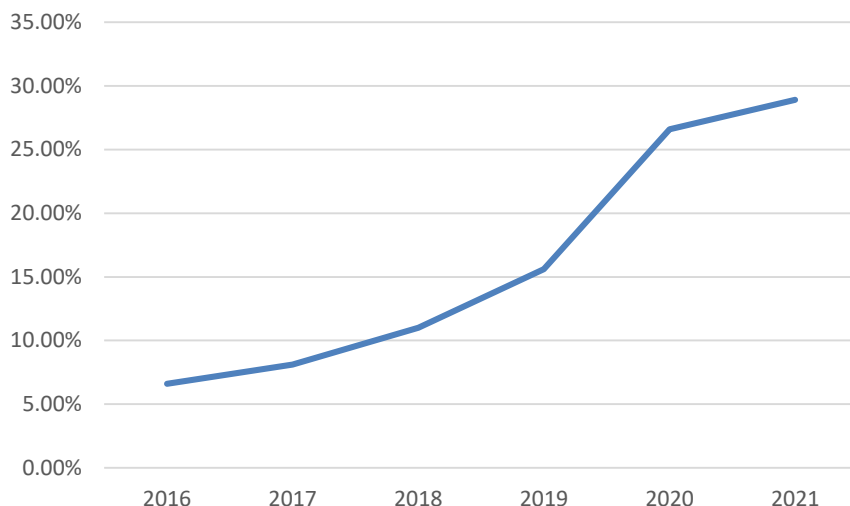
积极布局线上。公司近年来积极布局线上渠道，通过数字化转型领先优势再次扩大。2021 年，公司线上占比达到了 28.9%，较 2016 年的 6.6%实现飞跃。

图 7 欧莱雅渠道



资料来源：公司官网，东海证券研究所

图 8 线上渠道占比提升



资料来源：公司公告，东海证券研究所

4、不断创新的营销模式

营销模式领头羊。在早期，公司通过杂志、户外广告、歌曲广告、企业赞助等多种方式进行推销，其中歌曲广告、赞助等营销方式多为欧莱雅首创。进入数字化时代后，欧莱雅通过不断创新，积极走在行业前列。如，公司于 2016 年推出的“BA（美妆顾问）网红化”项目成功打造了李佳琦这位行业超头。2018 年，公司收购 Modiface 为消费者提供线上模拟试妆，降低消费者退货的概率。

图 9 李佳琦从欧莱雅 BA 项目中脱颖而出



资料来源：中国美妆网，东海证券研究所

图 10 Modiface 软件



资料来源：公司官网，东海证券研究所

携手热点明星打造产品影响力。以中国为例，欧莱雅积极签约当红明星，转化流量红利。欧莱雅通过与微博、抖音、小红书、B 站等平台合作，选取欧阳娜娜、赵今麦、刘昊然等新生代明星吸引消费者关注，并持续关注当下热点，不断制造话题维持产品热度。

图 11 部分产品代言人

代言人、大使、品牌挚友	代言产品
欧阳娜娜、华晨宇、朱一龙	欧莱雅
陈伟霆	美宝莲
刘昊然	科颜氏
王俊凯、赵今麦	兰蔻
李荣浩	理肤泉
华晨宇	赫莲娜

资料来源：官方微博，东海证券研究所

图 12 赵今麦、欧阳娜娜等新生代代言



资料来源：公司官网，东海证券研究所

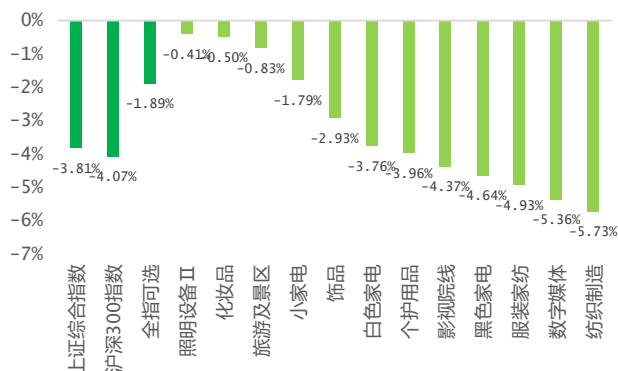
4.本周消费行情综述：指数及子版块均下跌

(1) 可选消费板块：

本周中证可选消费收盘相较上周跌幅为 1.89%，PE(TTM)31.42 倍，高于上证综合指数 1.92pct，高于沪深 300 指数 2.18pct。

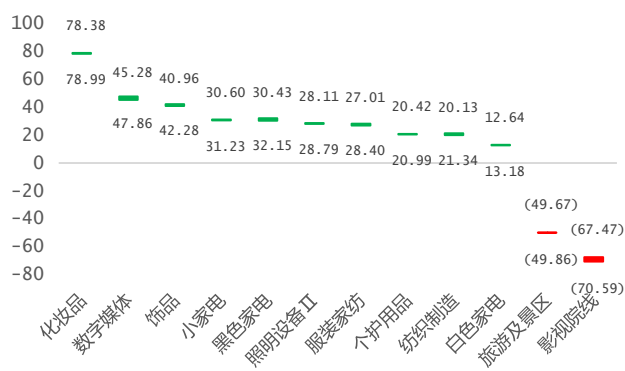
(2) 细分板块：纺织制造、数字媒体、服装家纺跌幅靠前，分别为 5.73%，5.36%，4.93%。板块 PE (TTM) 中，影视院线、旅游及景区较上周上升，其余均下降。年内涨跌幅除旅游及景区上升外，其余子版块均下跌，数字媒体、影视院线跌幅居前。

图 13 本周板块涨跌幅



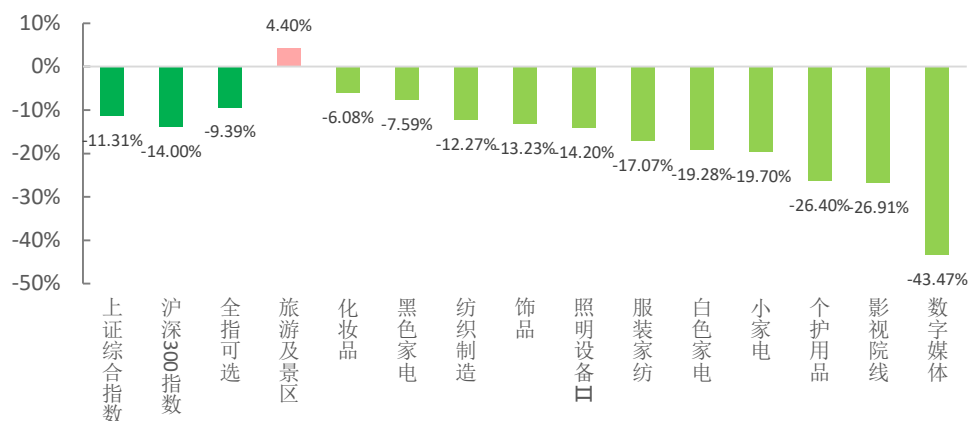
资料来源：wind，东海证券研究所

图 14 本周板块 PE (TTM) 变化趋势



资料来源：wind，东海证券研究所

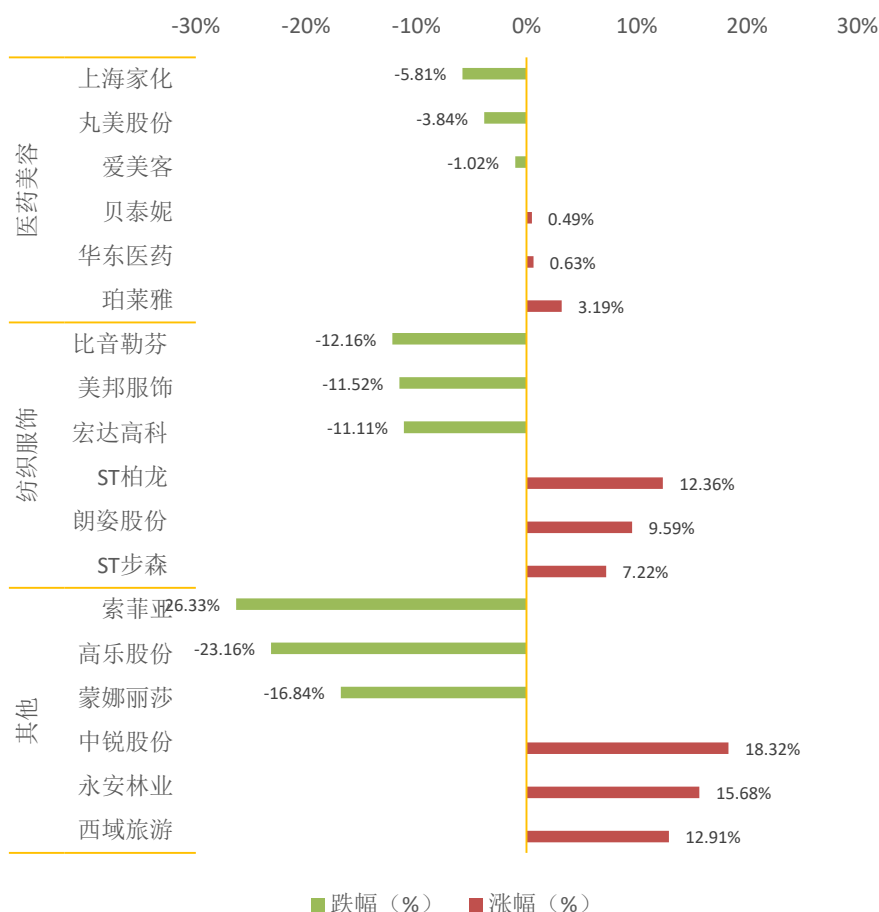
图 15 2022 年内至今涨跌幅



资料来源：同花顺，东海证券研究所

(3) 个股方面：医药美容板块珀莱雅涨幅居前，为 3.19%，跌幅前三为上海家化、丸美股份、爱美客，分别下跌 5.81%，3.84%，1.02%；纺织服饰板块 ST 柏龙、朗姿股份、ST 步森涨幅居前，分别为 12.36%、9.59%、7.22%，比音勒芬、美邦服饰、宏大高科跌幅居前。其他板块索菲亚下跌 26.33%，跌幅最大。

图 16 本周涨跌幅居前股票

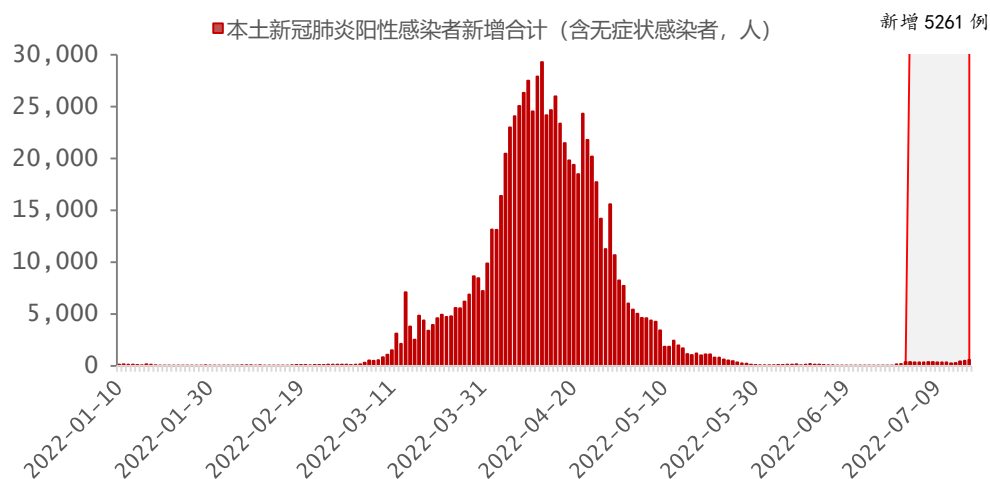


资料来源：wind，东海证券研究所

5.疫情跟踪：点状疫情反复

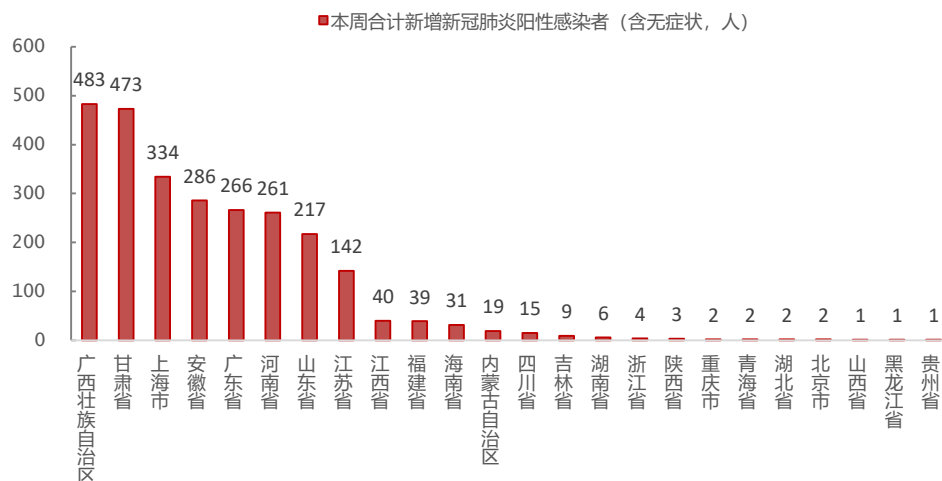
疫情通报：7月10日至7月16日全国（不含港澳台）本土新冠肺炎新增确诊816例，新增本土无症状2254例。其中广西壮族自治区，甘肃、上海三地新增新冠肺炎阳性感染者数居全国前三位，分别为487例、473例、334例。

图17 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18 新冠肺炎阳性感染者（分地区）



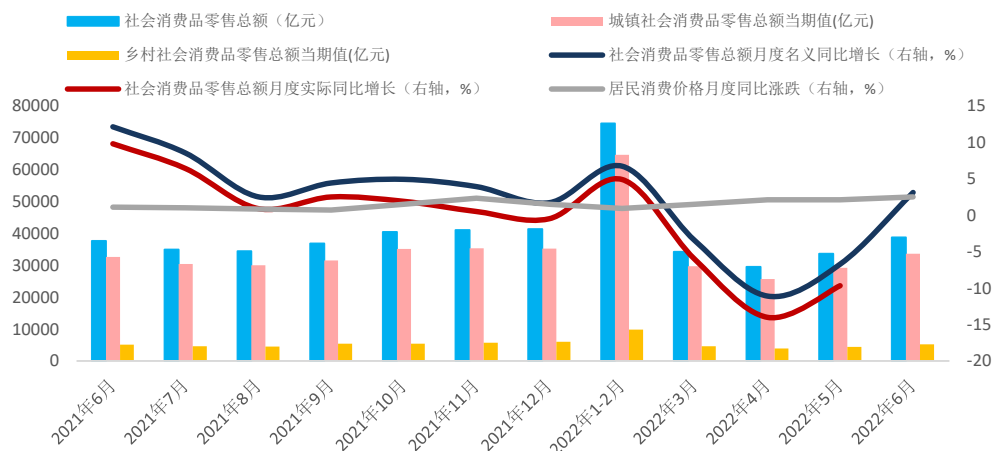
资料来源：同花顺，东海证券研究所

6.消费趋势及相关数据：6月CPI稳定，交通及通信上涨明显

6月份宏观经济数据明显改善：（1）6月份社会消费品零售总额同比上升3.1%，为3月以来首次同比转正，环比提升0.53%，增速较上月0.03%进一步提升。城镇恢复快于乡村。城镇社零总额同比上升3.1%，较5月环比提升9.8pct，乡村社零总额同比上升2.7%，较上月环比提升9pct。（2）6月社零餐饮服务总额当月同比下滑4.0%，降幅环比改善17.1pct。（3）6月份整体居民消费价格指数同比增长2.5%，环比与上月持平，整体较为稳定。各分项价格指数中，食品烟酒环比下降1.0%，跌幅居首。交通及通信环比上涨2.2%，涨幅明

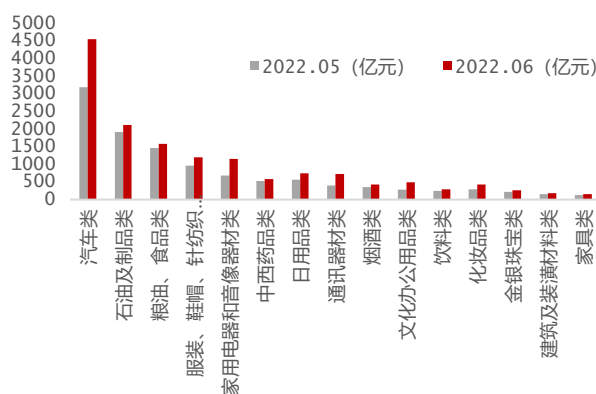
显,主要系国际油价上涨所致。其余各分类基本保持稳定。(4)5月份消费者信心指数 86.8,与4月份基本持平。全国城镇调查失业率6月数据为 5.5%,较上月环比下跌 0.4pct。

图 19 近 1 年整体社会消费品零售总额



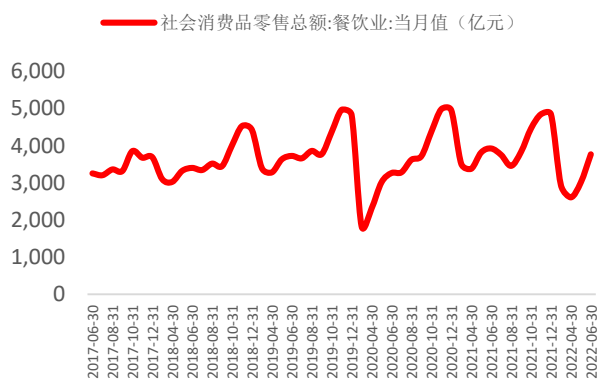
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 20 社会消费品零售各分项金额



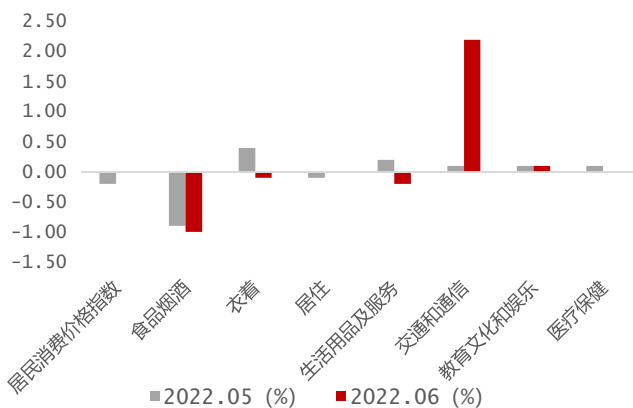
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 21 餐饮类社会消费品零售总额



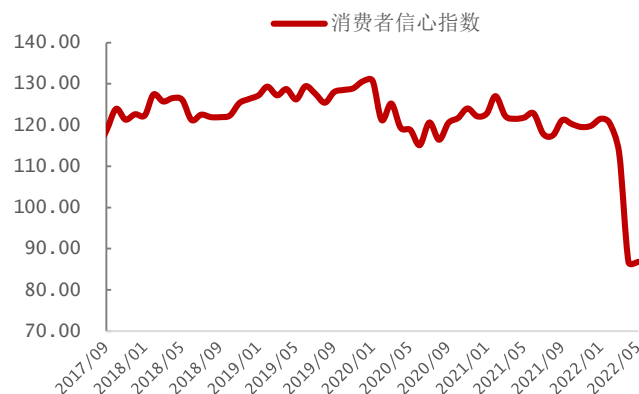
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 22 居民消费价格指数环比变化



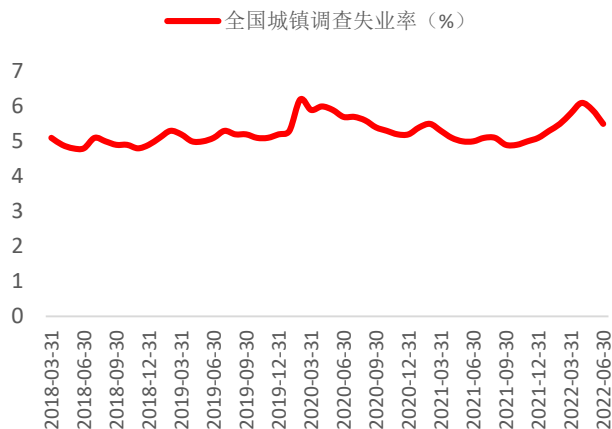
资料来源：wind，东海证券研究所

图 23 消费者信心指数



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 24 全国城镇调查失业率



资料来源：wind，东海证券研究所

表 3 社零数据细分小类增速比较

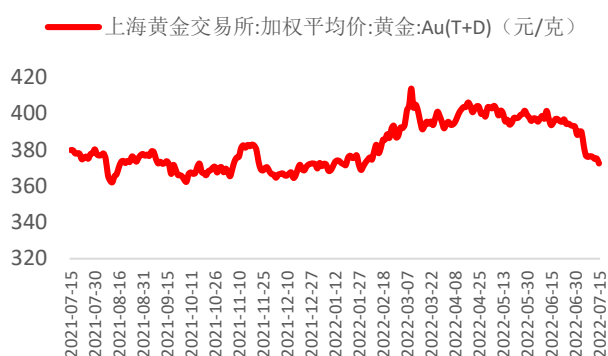
大类	小类	6 月同比 增速 (%)	5 月同比 增速 (%)	增速环比改 善 (pct)	6 月对比 2019CAGR (%)	5 月对比 2019CAGR (%)	6 月对增长部分 贡献率 (%)
必选消 费	粮油、食品类	9.0	12.3	-3.3	11.7	11.4	11
	饮料类	1.9	7.7	-5.8	16.2	14.4	0
	烟酒类	5.1	3.8	1.3	12.1	9.8	2
	日用品类	4.3	-6.7	11.0	11.6	7.3	2
可选消 费	服装鞋帽、 针、纺织品类	1.2	-16.2	17.4	4.5	-2.2	1
	化妆品类	8.1	-11	19.1	13.9	4.8	3
	金银珠宝类	8.1	-15.5	23.6	8.3	2.2	2
	体育、娱乐用 品类	-	-0.9	-	-	12.3	-
房地产 后周期 类	汽车类	13.9	-16	29.9	3.0	-2.6	45
	家用电器和音 响器材类	3.2	-10.6	13.8	7.3	-1.3	3
	建筑及装潢材 料类	-4.9	-7.8	2.9	5.0	4.2	-1
	家具类	-6.6	-12.2	5.6	1.5	0.6	-1
其他类	通讯器材类	6.6	-7.7	14.3	13.6	3.8	4
	石油及制品类	14.7	8.3	6.4	6.7	3.6	22
	中西药品类	11.9	10.8	1.1	10.0	8.5	5
	文化办公用品 类	8.9	-3.3	12.2	14.0	3.7	3

资料来源：wind，东海证券研究所

7. 可选消费品上游价格：金银棉价呈不同幅度下跌

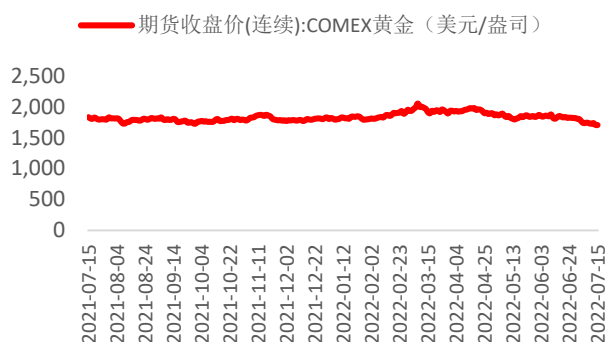
上周金银棉价呈不同幅度下跌。(1) 黄金价格：7月15日上海黄金交易所黄金均价为372.44元/克，较去年同期下跌1.94%，较上周环比下跌2.91%。7月15日COMEX黄金期货价格为1702.4美元/盎司，较去年同期下跌7%，较上周环比下跌0.97%。(2) 白银价格：7月15日上海黄金交易所白银均价为4050元/千克，较去年同期下跌25.28%，较上周环比下跌3.03%。7月15日COMEX白银期货价格为18.59美元/盎司，较去年同期下跌29.53%，较上周环比下跌3.43%。(3) 棉花价格：7月15日郑州商品交易所棉花主力合约收盘价为14215元/吨，较去年同期下跌15.59%，较上周环比下跌13.67%。7月15日中国棉花价格指数为16480元/吨，较去年同期下跌3.43%，较上周环比下跌6.91%。7月15日cotlookA指数为121.75美分/磅，较去年同期上涨23.35%，较上周环比下跌7.9%。

图 25 上海黄金交易所：加权平均价：黄金: Au(T+D)



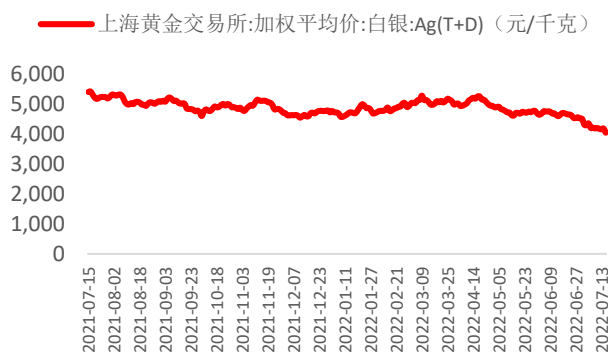
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 26 期货收盘价（连续）：COMEX 黄金



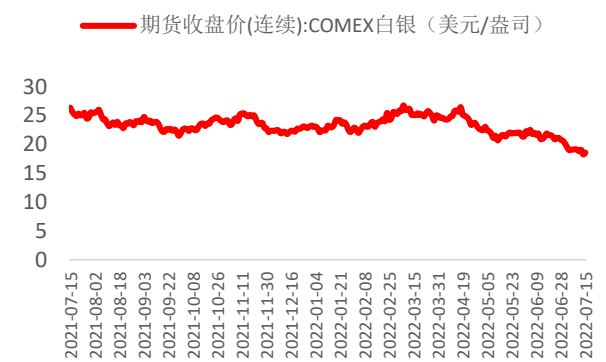
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 27 上海黄金交易所：加权平均价：白银: Ag(T+D)



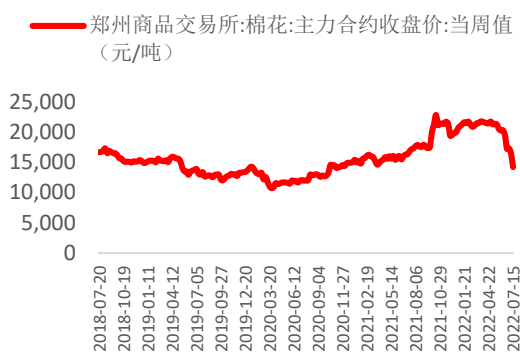
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 28 期货收盘价（连续）：COMEX 白银



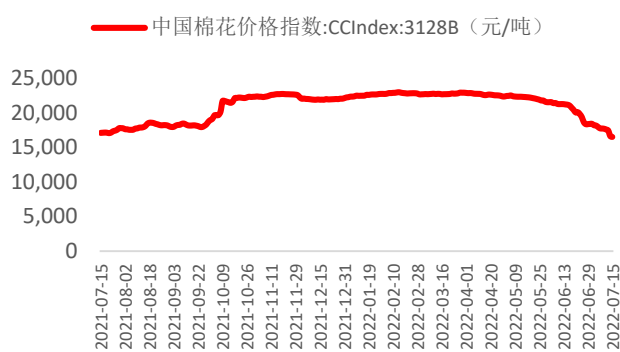
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 29 郑州商品交易所：棉花：主力合约收盘价：当周值



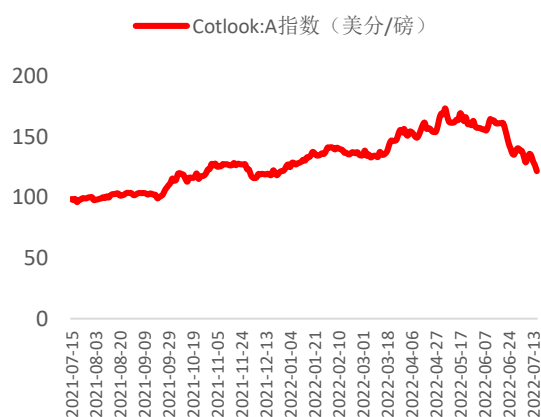
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 30 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 31 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：景气及价格指数总体上升

可选消费品市场景气及价格指数总体上升。(1) 景气指数，6月义乌中国小商品景气指数为 1264.07，较去年同期上涨 10.68%，较上月环比上升 1.32%。义乌中国玩具类小商品景气指数为 1345.12，较去年同期上涨 36.72%，较上月环比上升 3.22%。义乌中国文化办公类小商品景气指数为 1411.16，较去年同期上涨 23.76%，较上月环比上升 6.46%。

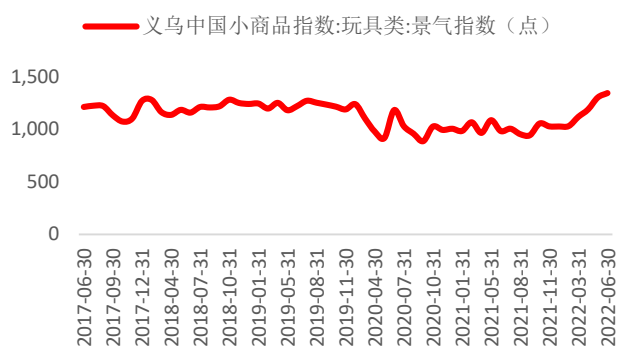
(2) 价格指数，7月15日义乌中国小商品价格指数为 101.22，较去年同期下跌 0.8%，较上周环比上涨 0.14%。义乌中国小商品玩具类价格指数为 105.21，较去年同期上涨 5.02%，较上周环比下跌 0.05%。义乌中国小商品文化办公用品类价格指数为 100.96，较去年同期上涨 0.87%，较上周环比上涨 0.02%。临沂商城服装价格指数为 96.4，较去年同期上涨 6.96%，较上周环比下跌 0.15%。

图 32 义乌中国小商品指数：景气指数



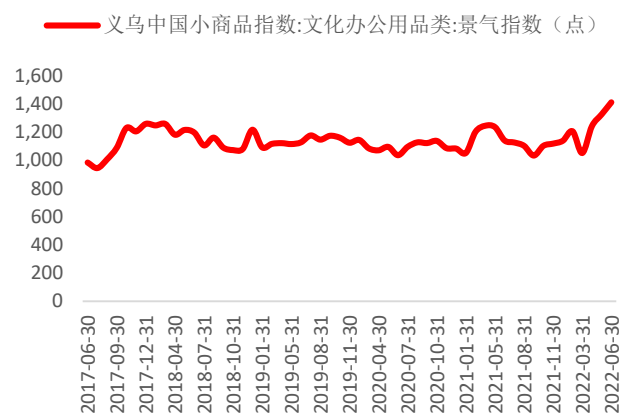
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 33 义乌中国小商品指数：玩具类：景气指数



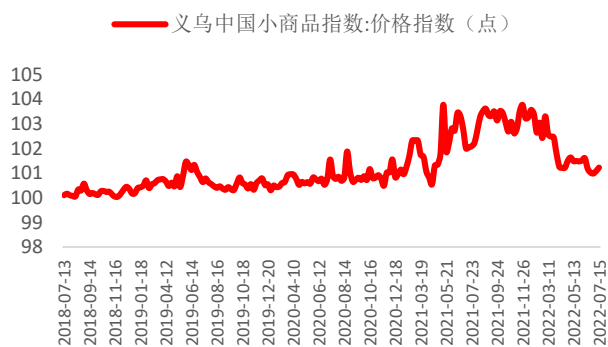
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 34 义乌中国小商品指数：文化办公类：景气指数



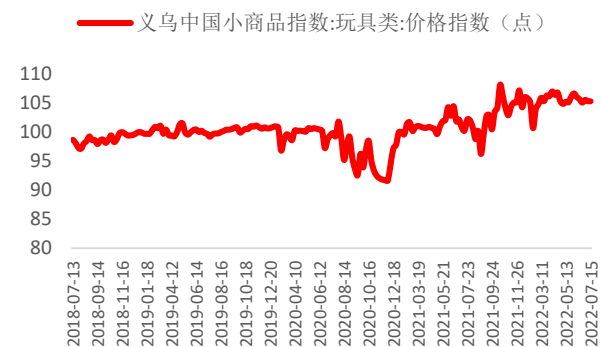
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 35 义乌中国小商品指数：价格指数



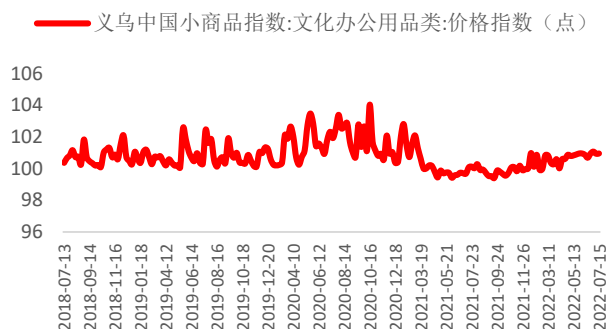
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 36 义乌中国小商品指数：玩具类：价格指数



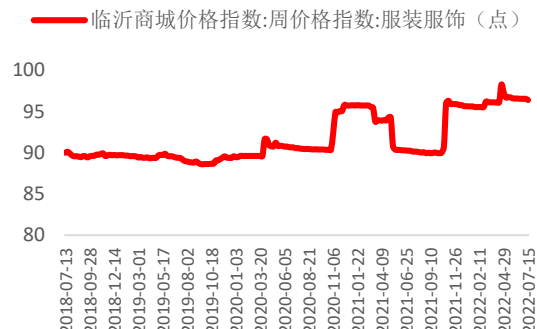
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图 37 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 38 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 4 可选消费核心公司动态

公司简称	公告日期	公司动态
欧派家居	2022.07.10	拟向全体普通股股东每股派发现金红利 1.75 元。
欧派家居	2022.07.11	子公司欧派创意完成工商登记信息变更。
健盛集团	2022.07.12	预计 2022 年半年度净利润为 1.65 亿元—1.95 亿元。
华东医药	2022.07.13	子公司中美华东、西安博华参与第七期全国药品集中采购投标。
欧派家居	2022.07.13	2021 年股票期权激励计划行权价格调整为 145.22 元/股。
欧派家居	2022.07.13	2021 年股票期权激励计划第一个行权期行权条件达成。
欧派家居	2022.07.13	注销 2021 年股票期权激励计划中 184.2 万份股票期权。
华东医药	2022.07.13	子公司中美华东收到利拉鲁肽注射液药品注册受理通知书。
健盛集团	2022.07.14	股东张茂义解除质押股份 680 万股。
丸美股份	2022.07.14	拟向全体普通股股东每股派发现金红利 0.19 元。

资料来源：公司公告，东海证券研究所

9.2 行业动态

表 5 可选消费行业动态

日期	行业新闻
2022.07.13	《天猫儿童化妆品发布规范》正式生效。
2022.07.13	名创优品在港股正式上市。
2022.07.15	7 月 16 日起山东东营市加大百元餐饮消费券投放力度。

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，高端运动休闲仍缺，长期布局价值凸显，6月预计实现双位数增长，特步表现亮眼，Q3、Q4相对低基数，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: 东海证券研究所食品饮料研究员。

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