商业贸易行业跟踪周报 2021 年第 38 期

化妆品三季报业绩总结：化妆品多品牌增长质量较高，抖音等新平台逐步放量

增持（维持）

2021 年 11 月 01 日

证券分析师 吴劲草
执业证号：S0600520090006
wujc@dwzq.com.cn
证券分析师 张家璇
执业证号：S0600520120002
zhangjx@dwzq.com.cn
研究助理 阳靖
yangjing@dwzq.com.cn

本周行业观点

- **化妆品三季报业绩总结：化妆品多品牌增长质量较高，抖音等新平台逐步放量。（1）贝泰妮：**线上、线下渠道持续高增，以“舒敏+”思路打造大单品（舒敏系列表现强劲，与敏感肌相关的防晒、美白、冻干面膜等大单品也快速增长），抖音渠道增量显著，2021 年 Q1-Q3 贝泰妮营收/归母净利润增速分别为 49.1%/65.0%；**（2）上海家化：**2021Q3 电商增速环比有所恢复，佰草集“太极系列”随着系列的完善占比持续提升，特渠、海外业务收入同降影响 Q3 收入增速，2021 年 Q1-Q3 上海家化营收/归母净利润增速分别为 8.7%/34.7%；**（3）珀莱雅：**线上表现持续亮眼，2021 年前三季度线上增速高达 70%+，线上占比提升至 80%+，双抗、红宝石系列大单品天猫平台营收占比较高，抖音平台放量明显，2021 年 Q1-Q3 珀莱雅营收/归母净利润增速分别为 31.5%/27.8%；**（4）壹网壹创：**“全域电商”+“新消费品加速”双引擎驱动，受益于规模效应持续发挥、新增业务增长较快等因素，Q3 归母净利润环比提升，2021 年 Q1-Q3 壹网壹创营收/归母净利润增速分别为-11.6%/24.2%；**（5）华熙生物：**2021Q3 功能性护肤品牌延续较高增速，除了天猫旗舰店，主要品牌也积极拓展抖音、京东、唯品会等垂直渠道和分销渠道，费用率有望逐步稳定并呈良好管控趋势，2021 年 Q1-Q3 华熙生物营收/归母净利润增速分别为 88.7%/26.9%。

  展望 Q4，年末大促值得关注。根据我们跟踪的第三方数据，珀莱雅、薇诺娜、夸迪、润百颜、玉泽等品牌预售表现突出，有望对主要上市公司的 Q4 业绩形成催化。推荐贝泰妮、珀莱雅、上海家化、华熙生物、壹网壹创。

本周发布报告（本周指 10 月 25 日至 10 月 31 日，下同）

- **《李宁 2021Q3 点评：2021Q3 流水 40%-50%低段增长，国潮本潮延续强势表现》**
- **《华熙生物 2021Q3 点评：营收保持高增，功能性护肤主要品牌费用率趋于改善》**
- **《贝泰妮 2021Q3 点评：业绩持续印证，新兴渠道拓展较为顺利》**
- **《华利集团 2021Q3 点评：Q3 收入同比+31%，Nike 和 Deckers 订单高增》**
- **《国联股份 2021Q3 点评：归母净利+89.5%超预告上限，“双十”电商节圆满收官定后续成长》**
- **《珀莱雅 2021Q3 点评：业绩稳健，线上高增，大单品战略卓有成效》**
- **《上海家化 2021Q3 点评：扣非净利润增长较快，电商增速同比有所恢复》**
- **《密尔克卫 2021Q3 点评：归母净利润+67%，推出股权激励计划绑定骨干员工》**
- **风险提示：**疫情反复、行业竞争加剧、新品不及预期、宏观经济波动等。

行业走势



相关研究

1、《教育行业点评：2022 国考报名人数超过 203 万人创历史新高，岗位竞争烈度持续提升》2021-10-25

2、《商业贸易行业跟踪周报：双 11 预售数据跟踪：大促重心前移，国产品牌表现亮眼》2021-10-24

3、《商业贸易行业专题报告：双 11：怎么卷，琦/娅战况几何，品牌如何抉择？》2021-10-23

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 本周行业点评：化妆品三季报披露完毕，多品牌增长质量较高，抖音等新平台逐步放量 ..3
2. 本周发布报告 ..4
3. 本周行情回顾 ..8
4. 本周行业重点公告 ..8
5. 本周行业重点新闻 ..11
6. 行业公司估值表 ..11
7. 风险提示 ..12

图表目录

图 1：本周各指数涨跌幅 ..8
图 2：年初至今各指数涨跌幅 ..8

表 1：主要化妆品公司营收及归母净利润增速 ..3
表 2：主要化妆品公司营收及归母净利润 ..4
表 3：公司估值表（基于 2021 年 10 月 29 日收盘价） ..11

1. 本周行业点评：化妆品三季报披露完毕，多品牌增长质量较高，抖音等新平台逐步放量

化妆品三季报业绩总结：化妆品多品牌增长质量较高，抖音等新平台逐步放量。（1）贝泰妮：线上、线下渠道持续高增，以“舒敏+”思路打造大单品（舒敏系列表现强劲，与敏感肌相关的防晒、美白、冻干面膜等大单品也快速增长），抖音渠道增量显著，2021 年 Q1-Q3 贝泰妮营收/归母净利润增速分别为 49.1%/65.0%；**（2）上海家化：**2021Q3 电商增速环比有所恢复，佰草集“太极系列”随着系列的完善占比持续提升，特渠、海外业务收入同降影响 Q3 收入增速，2021 年 Q1-Q3 上海家化营收/归母净利润增速分别为 8.7%/34.7%；**（3）珀莱雅：**线上表现持续亮眼，2021 年前三季度线上增速高达 70%+，线上占比提升至 80%+，双抗、红宝石系列大单品天猫平台营收占比较高，抖音平台放量明显，2021 年 Q1-Q3 珀莱雅营收/归母净利润增速分别为 31.5%/27.8%；**（4）壹网壹创：**“全域电商”+“新消费品加速”双引擎驱动，受益于规模效应持续发挥、新增业务增长较快等因素，Q3 归母净利润环比提升，2021 年 Q1-Q3 壹网壹创营收/归母净利润增速分别为-11.6%/24.2%；**（5）华熙生物：**2021Q3 功能性护肤品牌延续较高增速，除了天猫旗舰店，主要品牌也积极拓展抖音、京东、唯品会等垂直渠道和分销渠道，费用率有望逐步稳定并呈良好管控趋势，2021 年 Q1-Q3 华熙生物营收/归母净利润增速分别为 88.7%/26.9%。

展望 Q4，年末大促值得关注。根据我们跟踪的第三方数据，珀莱雅、薇诺娜、夸迪、润百颜、玉泽等品牌预售表现突出，有望对主要上市公司的 Q4 业绩形成催化。推荐贝泰妮、珀莱雅、上海家化、华熙生物、壹网壹创。

表 1：主要化妆品公司营收及归母净利润增速

代码	简称	营收增速				归母净利润增速			
		21Q1	21Q2	21Q3	21Q1-Q3	21Q1	21Q2	21Q3	21Q1-Q3
300957.SZ	贝泰妮	59.3%	45.1%	47.3%	49.1%	45.8%	75.1%	64.3%	65.0%
600315.SH	上海家化	27.0%	3.7%	-3.4%	8.7%	41.9%	81.7%	4.6%	34.7%
603605.SH	珀莱雅	48.9%	30.4%	20.7%	31.5%	41.4%	15.0%	30.1%	27.8%
688363.SH	华熙生物	111.1%	100.2%	65.7%	88.7%	41.0%	30.9%	14.2%	26.9%
300740.SZ	水羊股份	58.0%	45.1%	28.7%	41.5%	1040.1%	88.7%	49.4%	102.9%
603983.SH	丸美股份	9.1%	10.9%	-23.2%	0.0%	-15.7%	-40.4%	-167.5%	-58.0%
300132.SZ	青松股份	20.7%	-2.8%	-21.3%	-3.2%	8.8%	-37.1%	-147.0%	-66.8%
300792.SZ	壹网壹创	4.2%	-23.4%	-8.9%	-11.6%	12.3%	20.0%	39.1%	24.2%
605136.SH	丽人丽妆	15.5%	-4.4%	-2.2%	1.5%	5.0%	49.1%	35.8%	36.4%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 2：主要化妆品公司营收及归母净利润

代码	简称	营业收入（亿元）				归母净利润（亿元）			
		21Q1	21Q2	21Q3	21Q1-Q3	21Q1	21Q2	21Q3	21Q1-Q3
300957.SZ	贝泰妮	5.1	9.0	7.0	21.1	0.8	1.9	0.9	3.6
600315.SH	上海家化	21.1	21.0	16.2	58.3	1.7	1.2	1.3	4.2
603605.SH	珀莱雅	9.1	10.1	10.9	30.1	1.1	1.2	1.4	3.6
688363.SH	华熙生物	7.8	11.6	10.8	30.1	1.5	2.1	1.9	5.6
300740.SZ	水羊股份	8.2	13.0	11.9	33.1	0.3	0.6	0.6	1.5
603983.SH	丸美股份	4.0	4.7	2.6	11.4	1.0	0.9	-0.5	1.4
300132.SZ	青松股份	8.6	10.6	7.5	26.6	0.9	0.9	-0.6	1.2
300792.SZ	壹网壹创	2.2	2.6	2.4	7.3	0.5	0.7	0.8	2.0
605136.SH	丽人丽妆	7.6	11.0	6.5	25.0	0.4	1.6	0.6	2.6

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 本周发布报告

【李宁】2021Q3 点评：2021Q3 流水 40%-50%低段增长，国潮本潮延续强势表现

2021Q3 整体零售流水实现 40%-50%低段增长，电商实现高增，整体表现超出我们预期：2021 年 10 月 25 日晚，公司披露 2021 年 Q3 运营情况，2021Q3 整体零售流水实现 40%-50%低段增长，其中线下渠道流水实现 30%-40%高段增长，电商实现 50%-60%中段增长。线下再拆分来看，直营渠道实现 30%-40%中段增长，批发实现 30%-40%高段增长。

盈利预测与投资评级：品牌认知高+产品力强+国潮的直接代表，公司竞争力领先且较难被模仿和复制，我们预计公司仍将保持高速增长，维持 2021-23 年盈利预测不变，预计将实现净利润 37 亿/47 亿/59 亿元，对应 10 月 25 日收盘价 2021-23 年 PE 为 52/41/32 倍，维持“买入”评级。

风险提示：消费景气度下降，新品市场反响不及预期，行业竞争激烈。

【华熙生物】2021Q3 点评：营收保持高增，功能性护肤主要品牌费用率趋于改善

2021Q3 整体零售流水实现 40%-50%低段增长，电商实现高增，整体表现超出我们预期：2021 年 10 月 25 日晚，公司披露 2021 年 Q3 运营情况，2021Q3 整体零售流水实现 40%-50%低段增长，其中线下渠道流水实现 30%-40%高段增长，电商实现 50%-60%中段增长。线下再拆分来看，直营渠道实现 30%-40%中段增长，批发实现 30%-40%高段增

长。

盈利预测与投资评级：公司是全球透明质酸产业龙头，原料业务稳步发展，不断向终端医疗器械、化妆品和食品等领域延伸，“四轮驱动”下一体化优势稳固。由于公司功能性护肤品收入持续高增，且下半年医美业务有望提速、原料业务随着新厂落地或提速，我们维持 2021-2023 年归母净利润 8.50、10.93、13.89 亿元，同增 31.7%、28.5%、27.1%，10 月 26 日市值对应 PE 为 95x、74x、58x，维持“买入”评级。

风险提示：转型不及预期，医美行业竞争激烈，新业务孵化不及预期等。

【贝泰妮】2021Q3 点评：业绩持续印证，新兴渠道拓展较为顺利

2021 前三季度，公司实现营业收入 21.13 亿元，同比增长 49.05%；实现归母净利润 3.55 亿元，同比增长 65.03%；实现扣非归母净利润 3.33 亿元，同比增长 70.18%。Q3 季度，公司实现营业收入 7.01 亿元，同比增长 47.29%；实现归母净利润 0.90 亿元，同比增长 64.29%；实现扣非归母净利润 0.80 亿元，同比增长 75.8%。收入、业绩基本符合此前市场预期。

盈利预测与投资评级：公司是皮肤学级护肤龙头，专业化品牌形象稳固，线上线下各渠道拓展顺利，功效性护肤品龙头地位持续稳固。我们维持 2021-23 年归母净利润预测 8.15、11.42、15.36 亿元，同增 50.0%、40.2%、34.4%，10 月 26 日市值对应 PE 为 114x、82x、61x，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险、获客成本上升、消费需求整体疲软等。

【华利集团】2021Q3 点评：Q3 收入同比+31%，Nike 和 Deckers 订单高增

2021 前三季度公司实现收入 126.34 亿元，同比增速+22.57%，实现归母净利润 19.97 亿元，同比增速+51.57%，符合我们预期。公司收入利润在报表层面一定程度上受到外汇波动的影响，因为公司主要客户位于海外，业务层面以美元结算，而报表层面为人民币，若不考虑汇率影响，前三季度公司收入同比增速+32.42%，净利润同比增速+63.76%。Q3 单季度来看，公司实现营收 44.40 亿元，同比+31.46%；归母净利润 7.07 亿元，同比+30.15%。

盈利预测与投资评级：公司是运动鞋履代工的领先企业，有稳定的头部客户订单，客户资源壁垒深厚，未来或持续受益于代工行业集中度的提升；此外公司也在不断加深内功修炼，从组织架构，设备产线，劳动力资源等方面持续提升效率，提高盈利能力。我们维持公司 2021-2023 年盈利预测不变，预计将实现净利润

25.7/33.1/38.7 亿元，10 月 27 日对应 PE 分别为 37/29/25 倍，维持“买入”评级。

风险提示：疫情反复，劳动力成本上升，大客户订单减少等。

【国联股份】2021Q3 点评：归母净利+89.5%超预告上限，“双十”电商节圆满收官定后续成长

2021Q1-3，公司实现收入 234.75 亿元，同比+134.0%，近业绩预告上限；实现归母净利润 3.39 亿元，同比+89.5%；扣除政府补助、委托他人投资或管理资产的损益等项目后，实现扣非净利润 3.06 亿元，同比+86.7%。2021Q3，公司实现收入 94.4 亿元，同比+123.5%，主要由公司旗下各大“多多”工业品电商平台交易量快速增长所驱动；归母净利润 1.23 亿元，同比+88.5%，扣非净利润 1.06 亿元，同比+75.9%。

盈利预测与投资评级：我们认为工业品电商的渗透率有较大提升空间，正处于高速成长阶段，国联股份旗下各大“多多”工业品电商平台有望持续驱动公司业绩增长。考虑到公司“双十”电商节已实现较高增长，我们将公司 2021-23 年归母净利润预测从 5.5/ 9.3/ 15.2 亿元上调至 5.6/ 9.4/ 15.4 亿元，同比增速分别为 84%/ 68%/ 63%。10 月 27 日收盘价对应 2021-23 年 PE 分别为 67x/ 40x/ 24x，维持“买入”评级。

风险提示：集采过程中的价格违约，拼购模式占用营运资金较多，新平台扩展不及预期，产业互联网发展战略推进不及预期，行业竞争加剧等。

【珀莱雅】2021Q3 点评：业绩稳健，线上高增，大单品战略卓有成效

2021Q1-Q3 实现营收 30.12 亿元（yoy+31.48%），归母净利润 3.64 亿元（yoy+27.82%）。单季看，2021Q3 实现营收 10.95 亿元（yoy+20.71%），归母净利润 1.38 亿元（yoy+30.09%）。1）线上：2021 Q1-Q3 营收 24.57 亿元（yoy+74.25%），占比 81.85%。其中，直营收入显著增长，主要得益于天猫渠道较为稳定，抖音、京东渠道快速增长。2）线下：2021 Q1-Q3 营收 5.47 亿元（yoy-37.83%），占比 18.15%。2021Q3 单季营收 9.12 亿元（yoy-50%），主因大单品统仓管理、调整渠道库存。线下调整完成后线上线下营收占比有望企稳。

盈利预测与投资评级： 2021Q3 业绩亮眼，我们维持 2021-2023 年营收预测 46.13/ 55.95/ 67.58 亿元，同比增长 22.9%/ 21.3%/ 20.8%，2021-2023 年归母净利为 5.83/ 7.18/ 8.89 亿元，同比增长 22.6%/ 23.1%/ 23.8%。对应 10 月 27 日市值 PE 为 66/ 54/ 43 倍。公司持续验证大单品战略，产品力与品牌力共振，布局抖音、京东等新兴渠道，看好公司发展前景，维持“增持”评级。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

风险提示：疫情反复，新品推广不及预期，渠道拓展不及预期。

【上海家化】2021Q3 点评：扣非净利润增长较快，电商增速同比有所恢复

2021 年前三季度实现营收 58.30 亿元（+8.73%，均为同比），归母净利 4.20 亿元（+34.71%），扣非归母净利 4.74 亿元（+71.85%）。2021Q3 实现营收 16.20 亿元（-3.41%），归母净利 1.35 亿元（+4.60%），扣非归母净利 1.42 亿元（+26.28%）。扣非净利增速快于归母净利增速，主要系投资的平安众消基金的估值受到市场的波动，有一定的下降，形成非经常性损失。

盈利预测与投资评级：公司持续聚焦核心 SKU 和爆款打造，并创新渠道和营销模式。考虑到改革优化效果持续显现，业绩增速较快，我们将 2021-2023 年归母净利润由 4.66、7.42、10.54 亿元提升至 5.49、8.42、11.65 亿元，同增 27.6%、53.4%、38.4%，10 月 28 日市值对应 PE 分别为 52、34、25 倍，维持“买入”评级。

风险提示：疫情影响消费，行业竞争加剧，新品推广不及预期等。

【安克创新】2021Q3 点评：海运成本与原材料价格上涨影响短期利润

2021Q3 单季，公司实现收入 30.55 亿元，同比+22.6%，由充电、无线音频、智能创新三大类产品销售额增长共同驱动，线下收入增速高于线上（同比增速分别为 34%/16%）；归母净利润 2.37 亿元，同比-7.4%；扣非净利润 1.97 亿元，同比-16.1%。2021Q3 收入增速慢于 Q2（47.8%），我们认为主要原因包括：①亚马逊会员日从 2020 年的 10 月 13-14 日改为 2021 年的 6 月 21-22 日，拉高 2021Q2 的收入；②2020Q3 受益于海外市场疫情后消费反弹，业绩基数较高等。

盈利预测与投资评级：本季度净利润同比下降的主要原因是上游原材料以及海运价格上升等短期因素，考虑到这两重因素对公司的影响或仍将持续一段时间，我们将公司 21-23 年归母净利预测从 11.8/16.0/19.7 亿元下调至 9.7/13.7/17.2 亿元，同比增速为 13.5%/40.8%/25.9%。10 月 28 日收盘价对应 21-23 年 PE 分别为 39x/28x/22x。考虑到影响本季度利润的两大原因均为中短期因素，我们仍维持“买入”评级。

风险提示：疫情，海运价格，汇率波动，电商平台政策，贸易摩擦，新品不及预期，库存风险等。

【密尔克卫】2021Q3 点评：归母净利润+67%，推出股权激励计划绑定骨干员工

2021 年 10 月 27 日，公司发布 2021 年三季报。2021Q1-3 公司实现收入 59.5 亿元，同比增长 149.4%；归母净利润 3.01 亿元，同比增长 42.6%；扣除非流动资产处置损益等项目后，2021Q1-3 公司实现扣非归母净利润 2.87 亿元，同比增长 40.3%。公司

2021Q3 单季度的净利润增速超出我们对全年业绩增速的预期。

盈利预测与投资评级：我们看好化工品电商赛道未来的发展前景，密尔克卫基于稀缺的危化品线下履约能力，大力发展化工品电商业务，打造“超级化工亚马逊”。我们将公司 21-23 年归母净利润预测从 4.19/5.88/8.16 亿元小幅上调至 4.21/5.92/8.21 亿元，同比增速为 45%/41%/39%。10 月 28 日收盘价对应 2021-23 年 PE 分别为 42x/29x/21x，考虑公司具有化工电商全产业链的一系列经营壁垒，维持“买入”评级。

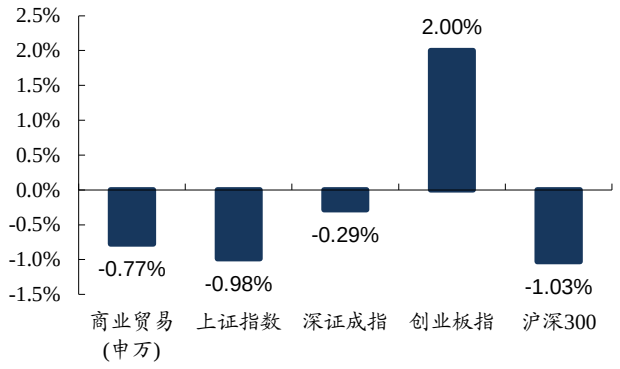
风险提示：下游需求波动，生产安全风险，并购整合不及预期等。

3. 本周行情回顾

本周（10 月 25 日至 10 月 31 日），申万商业贸易指数涨跌幅-0.77%，上证综指-0.98%，深证成指-0.29%，创业板指 2.00%，沪深 300 指数-1.03%。

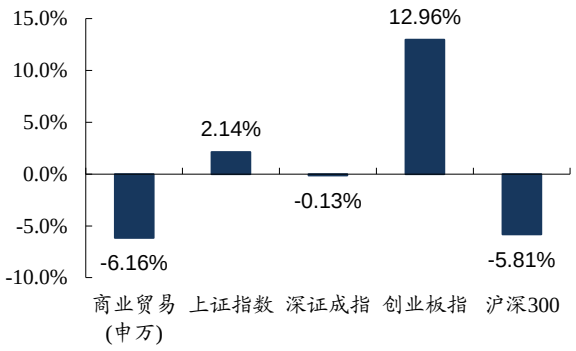
年初至今，申万商业贸易指数涨跌幅-6.16%，上证综指 2.14%，深证成指-0.13%，创业板指 12.96%，沪深 300 指数-5.81%。

图 1：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 本周行业重点公告

【爱婴室】（603241.SH）发布 2021 年第三季度报告

10 月 25 日公告，公司主营收入 16.54 亿元，同比上升 2.71%；归母净利润 3364.91 万元，同比下降 47.51%；扣非净利润 433.47 万元，同比下降 88.96%；其中 2021 年第三季度，公司单季度主营收入 5.12 亿元，同比下降 0.41%；单季度归母净利

润-1316.85 万元，同比下降 165.84%；单季度扣非净利润-2279.11 万元，同比下降 370.6%；负债率 61.84%，投资收益 811.55 万元，财务费用 2706.28 万元，毛利率 30.65%。

【华熙生物】（688363.SH）发布 2021 年第三季度报告

10 月 26 日公告，公司前三季度营收同比+88.68%至 30.12 亿元，归母净利润+26.91%至 5.55 亿元，扣非净利润+19.49%至 4.47 亿元。单 Q3 营收同比+65.69%，归母净利+14.22%，扣非净利润+0.73%，非经收益主要为 6581 万元的政府补助等。整体上，公司收入维持高增长态势，利润表现受多项前期建设投入影响，如创新业务（四大品牌外的功能护肤品和功能食品业务）前期亏损约 4200 万元，天津工厂前期运营和折旧摊销费用 2500 万元及其他前期建设投入等，预计累计超 8000 万元。

【上海家化】（600315.SH）发布 2021 年第三季度报告

10 月 26 日公告，公司前三季度实现营收 58.3 亿元，同比增长 8.7%；实现归母净利润 4.2 亿元，同比上升 34.7%；扣非净利润 4.74 亿元，同比增长 71.85%，经营性现金流 9.8 亿元，同比提升 58.7%。

【珀莱雅】（603605.SH）发布 2021 年第三季度报告

10 月 27 日公告，公司 Q1-Q3 实现营收 30.12 亿元/+31%，其中线上累计营收为 24.57 亿元/+74%，占比超 80%；归母净利润 3.64 亿元/+28%，扣非归母净利润 3.56 亿元/+24%。2)Q3 核心数据：Q3 实现营收 10.95 亿元/+21%,归母净利润 1.38 亿元/+30%,扣非归母净利润 1.36 亿元/+29%。

【安克创新】（300866.SZ）发布 2021 年第三季度报告

10 月 27 日公告， 2021Q1-3，公司实现收入 84.25 亿元，同比+40%；归母净利润 6.46 亿元，同比+21.2%；公司实现扣非净利润 4.97 亿元，同比+3.7%。经营分析 2021Q3 单季，公司实现收入 30.55 亿元，同比+22.6%，由充电、无线音频、智能创新三大类产品销售额增长共同驱动，线下收入增速高于线上（同比增速分别为 34%/16%）；归母净利润 2.37 亿元，同比-7.4%；扣非净利润 1.97 亿元，同比-16.1%。2021Q3 收入增速慢于 Q2（47.8%）。

【青松股份】（300132.SZ）发布 2021 年第三季度报告

10 月 27 日公告，前三季度，公司实现营业收入 26.65 亿元，同比下降 3.21%，归母净利润 1.19 亿元，同比下降 66.85%。单三季度公司营收 7.54 亿元，同比下降

21.29%，归母净亏损 0.62 亿元，同比下降 147.00%。收入端受到出口业务受阻、限电限产、化妆品新规等多重因素影响下滑。

【国联股份】（603613.SH）发布关于增加 IPO 募投项目实施主体和实施地点并使用募集资金向全资子公司增资的公告。

10 月 27 日公告，本公司首次公开发行人民币普通股（A 股）3521 万股，发行价格为每股人民币 15.13 元，募集资金总额为人民币 5327.27 万元，扣除发行费用后，募集资金净额为人民币 48735.99 万元。

【周大生】（002876.SZ）发布 2021 年第三季度报告

10 月 28 日公告，1-9 月份，周大生累计实现营业收入 64.73 亿元，同比上涨 93.3%；累计实现归属于上市公司股东的净利润 10.06 亿元，同比增长 41.2%；第三季度公司实现营业收入 36.84 亿元，同比增长 119.9%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.96 亿元，同比增长 3.68%。

【壹网壹创】（300792.SZ）发布 2021 年第三季度报告

10 月 28 日公告，前三季度，公司实现营业收入 33.12 亿元，同比增长 41.47%，归母净利润 1.47 亿元，同比增长 102.91%。单 Q3 公司营收 1 1.93 亿元，同比增长 28.72%，归母净利润 0.58 亿元，同比增长 49.35%。前三季度公司毛利率 54.75%，同比提升 0.88Pct。

【水羊股份】（300740.SZ）发布 2021 年第三季度报告

10 月 28 日公告，前三季度公司主营收入 33.12 亿元，同比上升 41.47%；归母净利润 1.47 亿元，同比上升 102.91%；扣非净利润 1.34 亿元，同比上升 96.79%；其中 2021 年第三季度，公司单季度主营收入 11.93 亿元，同比上升 28.72%；单季度归母净利润 5772.79 万元，同比上升 49.35%；单季度扣非净利润 5571.31 万元，同比上升 51.78%；负债率 44.81%，投资收益 244.63 万元，财务费用 2783.83 万元，毛利率 54.75%。

【老凤祥】（600612.SH）发布 2021 年第三季度报告

10 月 29 日公告，老凤祥 2021 三季报显示，公司主营收入 497.86 亿元，同比上升 13.49%；归母净利润 14.98 亿元，同比上升 21.55%；扣非净利润 12.66 亿元，同比上升 2.55%；其中 2021 年第三季度，公司单季度主营收入 181.96 亿元，同比上升 4.7%；单季度归母净利润 4.56 亿元，同比下降 7.2%；单季度扣非净利润 4.52 亿元，同比下降 7.16%；，投资收益 1275.03 万元，财务费用 2.06 亿元，毛利率 7.34%。

5. 本周行业重点新闻

市场监管总局公布医美不正当竞争执法案例

亿邦动力 10 月 26 日消息，继《美容执法指南（征求意见稿）》公布不到两个月，国家市场监管总局“再次出手”，为加强整治虚假宣传，欺骗、误导消费者的乱象行为，公布 2021 年度重点领域反不正当竞争执法典型案例（第三批）——医美领域不正当竞争篇。

近九成淘宝商家直播间“双 11”成交额超千万

联商网 10 月 27 日消息，据淘宝直播数据显示，截止 10 月 26 日 24 点，淘宝直播已经诞生了 165 个成交额超千万的直播间，其中商家直播间占比近九成。据了解，雅诗兰黛、兰蔻、赫莲娜、雅萌等 9 个品牌的直播间成交额已经过亿，134 个品牌直播间成交额超千万，远超去年预售同期。

抖音双十一首日国货含量高

亿邦动力 10 月 28 日消息，根据“飞瓜数据”提供的数据，“彩妆类”预估销售额 TOP 10 品牌分别为花西子、完美日记、FV、兰芝、纪梵希、柏瑞美、橘朵、KIKO、艾杜纱、柳丝木。其中，国货品牌占据 4 个席位。护肤品类 TOP 10 品牌则由后、韩后、肌活、自然堂、雪花秀、CASSIEYcosmetice、薇诺娜、JOVISSE、珀莱雅和韩束组成，国货品牌拿下 6 个席位。

护肤品品牌自然旋律完成 2 亿人民币 B 轮融资

亿邦动力 10 月 28 日消息，护肤品品牌自然旋律完成 2 亿人民币 B 轮，投资方为达晨财智（领投）、沂景投资、南虹资本。

6. 行业公司估值表

表 3：公司估值表（基于 2021 年 10 月 29 日收盘价）

代码	简称	总市值（亿元）	收盘价（元）	归母净利润（元）			PE			投资评级
				20A	21E	22E	20A	21E	22E	
电商&供应链品牌化										
9988.HK	阿里巴巴	29,341	163.00	1,503	1,380	1,760	20	21	17	买入
9618.HK	京东集团	8,063	310.40	494	177	261	16	45	31	买入
PDD.O	拼多多	7,473	92.45	-71.80	-65.83	39.10	-104	-114	191	买入
603613.SH	国联股份	386	112.20	3.04	5.60	9.40	127	70	41	买入
300866.SZ	安克创新	379	93.15	8.56	9.70	13.70	44	32	24	买入
002127.SZ	南极电商	176	7.17	11.88	12.52	14.62	15	14	12	增持
MNSO.N	名创优品	308	15.56	4.95	7.50	12.40	62	41	25	增持
603713.SH	密尔克卫	180	109.68	2.88	4.21	5.92	63	43	31	增持

超市										
601933.SH	永辉超市	357	3.93	17.94	-2.76	5.77	20	-129	62	未覆盖
603708.SH	家家悦	90	14.73	4.28	3.59	4.09	21	25	22	未覆盖
002697.SZ	红旗连锁	69	5.08	5.05	5.05	4.92	14	14	13	未覆盖
002251.SZ	步步高	58	6.72	1.12	1.46	1.62	52	40	36	未覆盖
化妆品&医美										
603605.SH	**珀莱雅**	**404**	**201.00**	**4.76**	**5.83**	**7.18**	**85**	**69**	**56**	**增持**
300957.SZ	**贝泰妮**	**962**	**226.99**	**5.44**	**8.15**	**11.42**	**177**	**118**	**84**	**买入**
603983.SH	**丸美股份**	**140**	**34.91**	**4.64**	**5.47**	**6.45**	**30**	**26**	**22**	**增持**
600315.SH	**上海家化**	**326**	**47.93**	**4.30**	**5.49**	**8.42**	**76**	**70**	**44**	**买入**
688363.SH	**华熙生物**	**797**	**166.00**	**6.46**	**8.50**	**10.93**	**123**	**101**	**80**	**买入**
300896.SZ	**爱美客**	**1,354**	**625.70**	**4.40**	**8.79**	**12.91**	**308**	**154**	**105**	**买入**
300740.SZ	水羊股份	78	18.88	1.40	2.43	3.79	55	32	50	未覆盖
300132.SZ	**青松股份**	**51**	**9.91**	**4.61**	**5.63**	**6.64**	**11**	**9**	**8**	**买入**
300792.SZ	**壹网壹创**	**134**	**56.30**	**3.10**	**4.02**	**5.21**	**43**	**37**	**31**	**增持**
605136.SH	丽人丽妆	102	25.44	3.39	4.15	4.77	30	25	21	未覆盖
000615.SZ	**奥园美谷**	**125**	**15.95**	**-1.35**	**1.20**	**2.00**	**-92**	**104**	**62**	**买入**
0460.HK	**四环医药**	**267**	**2.26**	**4.73**	**10.23**	**13.88**	**56**	**22**	**15**	**买入**
服饰&其他专业连锁										
3998.HK	**波司登**	**545**	**6.04**	**17.10**	**20.73**	**25.40**	**32**	**26**	**21**	**买入**
2331.HK	李宁	1,792	86.50	16.98	37.00	47.00	106	49	40	买入
1368.HK	**安踏体育**	**2,728**	**121.60**	**51.62**	**78.75**	**101.94**	**53**	**35**	**27**	**买入**
2020.HK	**特步国际**	**223**	**10.24**	**5.13**	**8.30**	**10.04**	**44**	**27**	**22**	**买入**
2313.HK	申洲国际	2,094	167.80	51.07	55.83	68.77	41	37	30	未覆盖
600398.SH	海澜之家	283	6.54	17.85	29.48	34.36	16	10	8	未覆盖
002563.SZ	森马服饰	202	7.50	8.06	16.12	19.24	25	13	11	未覆盖
603587.SH	地素时尚	90	18.74	6.30	7.36	8.59	14	12	10	未覆盖
300979.SZ	**华利集团**	**997**	**85.40**	**18.79**	**25.72**	**33.10**	**53**	**39**	**30**	**买入**
002867.SZ	**周大生**	**207**	**18.90**	**10.13**	**13.07**	**15.73**	**20**	**16**	**13**	**买入**
600612.SH	老凤祥	251	48.01	15.86	18.86	20.39	16	14	12	未覆盖
603214.SH	**爱婴室**	**28**	**19.98**	**1.17**	**1.37**	**1.58**	**24**	**21**	**18**	**增持**

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测；未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期；

注 2：除收盘价为原始货币外，其余货币单位均为人民币，港币：人民币=0.82:1，美元：人民币=6.45:1；

注 3：阿里巴巴、波司登财期 0331，名创优品财期 0630，表中年份对应 FY21A/ FY22E/ FY23E；

注 4：京东集团的归母净利润项采用的均为经调整归母净利润的值；

7. 风险提示

疫情反复、行业竞争加剧、新品不及预期、宏观经济波动等。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn