商业贸易行业跟踪周报

化妆品/服装数据深度追踪：11、12 月淘系美妆增速分化，华熙旗下多品牌持续高速增长

——零售行业周报 2021 年第 2 期

增持（维持）

2021 年 01 月 10 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

行业观点：

- **11-12 月阿里系护肤/彩妆类规模增速分别为 31.8%/25.9%。**2020 年 12 月，阿里系护肤/彩妆类市场规模分别为 152/74 亿元，分别同增 8.9%/11.7%。2020 年 11-12 月，阿里系护肤/彩妆类市场规模分别同增 31.8%/25.9%，“双 11”期间整体增速较快。
- **12 月阿里系护肤/彩妆类 TOP10 品牌均国际品牌数量占优。**护肤类前十品牌中，国货品牌 2 个，国际品牌 8 个。其中，樊贞和科颜氏增速最快，分别同增 361%/143.7%。彩妆类前十品牌中，国货品牌 3 个，国际品牌 7 个。其中，国货品牌完美日记、花西子和 Colorkey 分列 1/2/5 位。
- **上市公司品牌增速分化，华熙多品牌持续高速增长，佰草集、丸美品牌调整增速放缓。**从跟踪上市公司品牌天猫旗舰店数据看，华熙生物旗下各品牌持续高速增长，润百颜/夸迪/米蓓尔分别同增 163%/14023%/231%；珀莱雅旗下主品牌珀莱雅和国风彩妆品牌彩棠分别同增 35%/155%；上海家化旗下玉泽/六神分别同增 41%/57%，佰草集受品牌调整影响，同减 15%；薇诺娜/御泥坊/丸美分别同比变化 +22%/+80%/-40%。

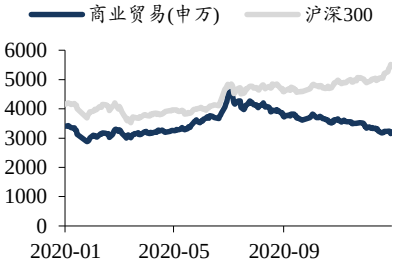
近期报告：

- **《南极电商：启动上市以来规模最大的回购计划，拟现金回购 5-7 亿元，坚定长期发展信心》：**以自有资金回购用于实施股权激励或员工持股计划，体现长期发展信心，利于深度绑定核心员工利益。
- **《波司登：疫情下第三财季羽绒服流水增速持续强劲，“长冬+疫情恢复”看好 Q4 业绩高增》：**企业零售表现符合预期，四季度预期羽绒服消费反弹明显，波司登品牌及产品升级重塑，价格稳步向上。

投资建议：

- 2020 年 11-12 月化妆品阿里系线上增速总体较快，持续关注主要上市公司线上渠道快速增长对营收的拉动作用。
- **建议关注：**上市公司**波司登、华熙生物**和**珀莱雅**。
- **风险提示：**行业竞争加剧，产品质量问题，宏观经济波动风险等

行业走势



相关研究

1、《南极电商|启动上市以来规模最大的回购计划，拟现金回购 5-7 亿元，坚定长期发展信心》2021-01-06

2、《波司登|疫情下第三财季羽绒服流水增速持续强劲，“长冬+疫情恢复”看好 Q4 业绩高增》2021-01-06

请务必阅读正文之后的免责声明部分

1. 本周行业点评

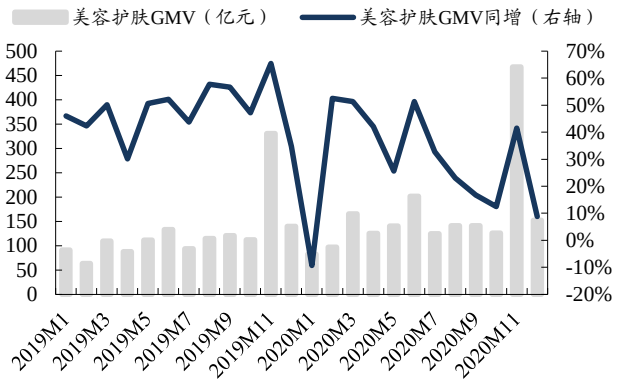
11-12 月阿里系护肤/彩妆类规模增速分别为 31.8%/25.9%。2020 年 12 月，阿里系护肤/彩妆类市场规模分别为 152/74 亿元，分别同增 8.9%/11.7%。2020 年 11-12 月，阿里系护肤/彩妆类市场规模分别同增 31.8%/25.9%，“双 11”期间整体增速较快。

12 月阿里系护肤/彩妆类 TOP10 品牌均国际品牌数量占优。护肤类前十品牌中，国货品牌 2 个，国际品牌 8 个。其中，樊贞和科颜氏增速最快，分别同增 361%/143.7%。彩妆类前十品牌中，国货品牌 3 个，国际品牌 7 个。其中，国货品牌完美日记、花西子和 Colorkey 分列第一、第二、第五位。

上市公司品牌增速分化，华熙多品牌持续高速增长，佰草集、丸美品牌调整增速放缓。从跟踪上市公司品牌天猫旗舰店数据看，华熙生物旗下各品牌持续高速增长，润百颜/夸迪/米蓓尔分别同增 163%/14023%/231%；珀莱雅旗下主品牌珀莱雅和国风彩妆品牌彩棠分别同增 35%/155%；上海家化旗下玉泽/六神分别同增 41%/57%，佰草集受品牌调整影响，同减 15%；薇诺娜/御泥坊/丸美分别同比变化+22%/+80%/-40%。

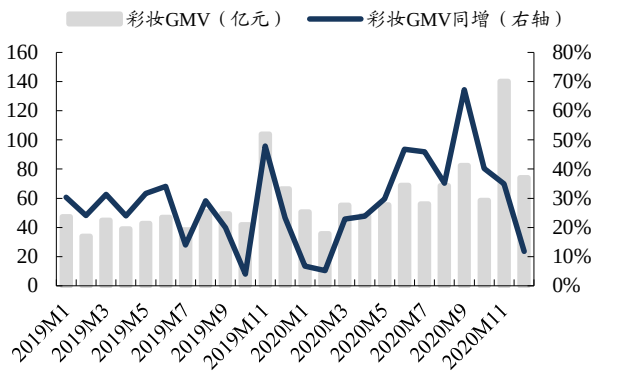
2. 化妆品及服装电商数据跟踪

图 1：阿里系美容护肤类月度 GMV 规模及增速



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

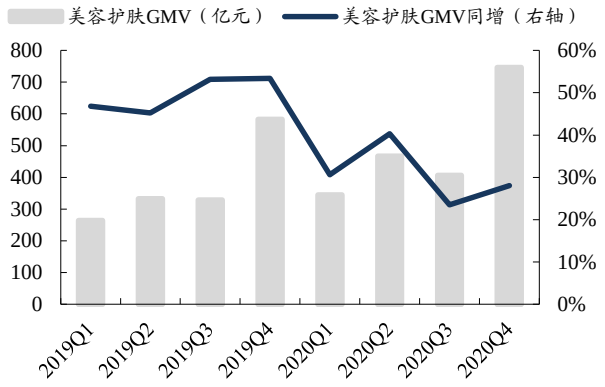
图 2：阿里系彩妆类月度 GMV 规模及增速



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

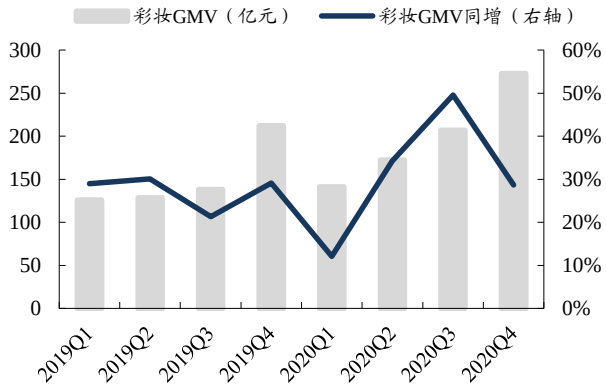
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 3：阿里系美容护肤类季度 GMV 规模及增速



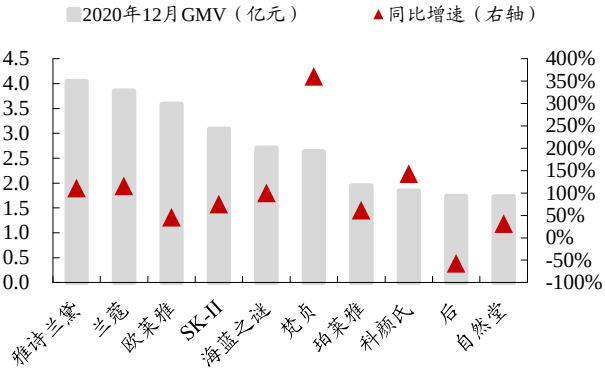
数据来源：淘数据，东吴证券研究所

图 4：阿里系彩妆类季度 GMV 规模及增速



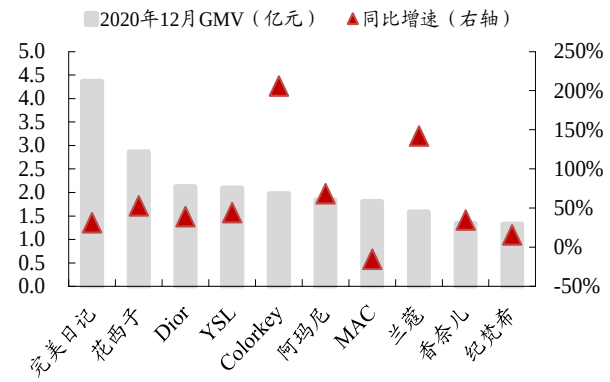
数据来源：淘数据，东吴证券研究所

图 5：美容护肤类 TOP10 品牌 GMV 规模及增速



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

图 6：彩妆类 TOP10 品牌 GMV 规模及增速



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 1：2020 年 12 月重点关注化妆品及服装品牌天猫旗舰店 GMV 规模及增速

类别	公司	品牌	销量（万件）	销量同增	均价（元）	均价同增	GMV（万元）	GMV同增
美妆	上海家化	佰草集	6	-25.36%	289	13.39%	1601	-15.36%
		玉泽	32	-12.12%	258	60.28%	8382	40.84%
		六神	4	10.81%	60	41.40%	248	56.72%
	珀莱雅	珀莱雅	100	45.51%	134	-7.27%	13446	34.93%
		彩棠	11	96.03%	191	30.43%	2059	155.69%
	御家汇	御泥坊	33	57.09%	113	14.74%	3766	80.24%
	丸美股份	丸美	15	-59.88%	233	49.02%	3506	-40.22%
	华熙生物	润百颜	12	132.66%	329	13.29%	4113	163.57%
		夸迪	10	3710.18%	557	270.68%	5522	14023.42%
		米蓓尔	11	281%	172	-12.93%	1946	231.75%
	贝泰妮	薇诺娜	55	18.93%	163	2.42%	8894	21.81%
	逸仙电商	完美日记	557	13.09%	74	10.17%	41123	24.59%
	蛋壳网络	HFP	34	-37.88%	199	-2.14%	6763	-39.20%
	百雀羚	百雀羚	60	65.88%	166	-9.33%	9984	50.40%
	伽蓝集团	自然堂	99	64.40%	129	-3.62%	12854	58.45%
	欧莱雅	欧莱雅	80	-23.02%	267	101.48%	21425	55.1%
		兰蔻	53	29.11%	493	26.91%	26102	63.85%
		修可丽	7	210.12%	859	25.27%	5877	288.50%
	宝洁	OLAY	26	-25.61%	368	47.83%	9705	9.97%
		SKII	17	49.97%	1003	9.72%	16711	64.54%
	雅诗兰黛	雅诗兰黛	43	6.28%	661	121.71%	28600	135.64%
		MAC	61	-14.55%	199	6.95%	12140	-8.61%
	资生堂	资生堂	7	6.67%	743	53.64%	5380	63.88%
		欧珀莱	10	9.92%	305	37.39%	3093	-13.55%
	爱茉莉	雪花秀	5	74.38%	809	51.91%	3820	164.41%
		兰芝	13	9.44%	275	23.33%	3675	34.97%
服装	安踏体育	安踏	163	102.49%	237	-3.85%	38652	94.69%
		Fila	98	300.82%	632	-13.10%	62087	248.31%
	李宁	李宁	147	75.27%	253	-1.53%	37260	72.60%
	波司登	波司登	86	5.47%	1065	42.10%	91486	49.88%
	森马服饰	森马	165	25.58%	208	7.39%	34321	34.86%
		巴拉巴拉	265	53.26%	195	17.99%	51579	80.83%

数据来源：淘数据，东吴证券研究所（注：同比增速分层：负增长；0-50%；50-100%；100%以上；1000%以上）

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3. 本周发布报告

【波司登公司点评】疫情下第三财季羽绒服流水增速持续强劲，“长冬+疫情恢复”看好 Q4 业绩高增

波司登 2020/21 财年前九月品牌羽绒服业务中核心品牌波司登零售额同增 25%+，品牌羽绒服业务中其他品牌零售额同增 40%+，羽绒服主业零售额增速符合预期，第三财季增速明显提升。2020/21 第四财季（2021 年 1-3 月）正逢春节前后，冬季复苏有望延续，且去年同期为国内疫情高峰，低基数下高增长值得期待。公司作为功能性服饰龙头，始终以品牌及产品品质为本，随着品牌的不断升级，公司平均价格带逐步向 2000-2500 元提升，高于大众市场 900-1000 元的均价，在中高端价格带地位稳固。

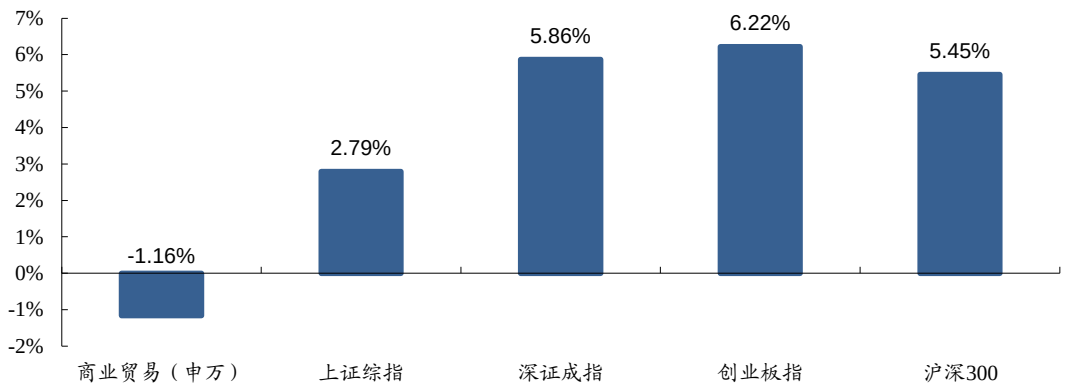
【南极电商公司点评】启动上市以来规模最大的回购计划，拟现金回购 5-7 亿元，坚定长期发展信心

预计本次回购的股份数占公司总股本的 1.36%至 1.90%，是上市以来规模最大的回购计划，公司上市以来共实施过 1 次股份回购，上次回购的计划回购金额为 1.5-3 亿元，回购价格不高于 11 元/股，此次规模是上次回购的 3 倍以上。根据公司 2020Q3 合并报表，公司拥有在手现金 25.9 亿元（货币资金+交易性金融资产），回购金额上限占公司在手现金 27.0%。未来随着纺服、鞋服箱包等品类的线上渗透率的进一步加深，以及健康生活、食品等品类的开拓，公司的业绩有望维持增长趋势。

4. 本周行情回顾

本周，申万商业贸易指数涨跌幅-1.16%，上证综指+2.79%，深证成指+5.86%，创业板指+6.22%，沪深 300 +5.45%。

图 7：本周各指数涨跌幅



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

5. 本周行业重点公告

波司登 2020/21 财年前九月品牌羽绒服业务中核心品牌波司登零售额同增 25%+，

【波司登】（3998.HK）1 月 6 日发布 2020/21 财年前九个月最新零售表现的公告

波司登累计零售金额同比+25%以上，其他品牌累计零售金额同比+40%以上。

【南极电商】（002127.SZ）1 月 8 日发布关于首次回购股份的公告

2021 年 1 月 7 日，公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份 550 万股，占公司目前总股本 0.22%，最高成交价为 10.49 元/股，最低成交价为 10.15 元/股，成交金额 5630 万元。

【中国有赞】（8083.HK）1 月 8 日发布自愿公告

本公司董事会谨此宣布，本集团截至二零二零年十二月三十一日止年度商品交易总额约为人民币 1,037 亿元。上述商品交易总额未经本公司核数师审核及确认，乃初步资料并可能会做出调整。

【海澜之家】（600398.SH）1 月 1 日发布关于控股股东股份解质及质押的公告

公司控股股东海澜集团持有本公司股份数量 17.66 亿股，占本公司总股本的 40.88%。本次海澜集团股份解质及再质押后，累计质押股份数量 9.5 亿股股份，占其所持股份比例为 53.79%，占公司总股本比例为 21.99%。

【天音控股】（000829.SZ）1 月 5 日发布 2020 年年度业绩预告

报告期内，公司预计营业收入 590-600 亿元，比去年同期增长 11.44%-13.33%，主要系公司线上新业务模式开展和海外业务稳步拓张所致。

【中兴商业】（000715.SZ）1 月 5 日发布关于全资子公司破产清算的进展公告

抚顺中兴正式进入破产清算程序，公司已对抚顺中兴丧失控制权，不再将其纳入合并报表范围。因此，预计影响公司 2020 年度合并财务报表利润总额增加约 3000 万元。

【海印股份】（000861.SZ）1 月 8 日发布关于控股股东部分股份解除质押及质押的公告

控股股东及其一致行动人未来半年内到期的质押股份累计数量为 4.98 亿股，占其持有本公司股份总数的 45.81%，占公司总股本的 21.42%，对应融资余额为 3.85 亿元；未来一年内到期的质押股份累计数量为 6.58 亿股，占其持有本公司股份总数的 60.52%，占公司总股本的 28.30%，对应融资余额为 5.6 亿元。

6. 本周行业重点新闻

控股股东及其一致行动人未来半年内到期的质押股份累计数量为 4.98 亿股，占其

南极电商明年将会在拼多多渠道继续推行爆款战略

证券时报 1 月 4 日讯，南极电商在互动平台表示，明年将会在拼多多渠道继续推行爆款战略，持续开拓店铺数量及产品品类，同时将对现有品牌进行持续的品牌投入与升级，预计未来两到三年拼多多渠道仍将保持高速增长。

2020 年跨境电商同比增长 63.3%

电商报 1 月 4 日讯，从海关总署网站获悉，2020 年跨境电商增长迅猛，通过海关跨境电子商务管理平台验放进出口清单 24.5 亿票，同比增长 63.3%。

元旦三天，海南 7 家离岛免税店总销售额同比增长超过 200%

南海网 1 月 4 日讯，2020 年 12 月 31 日至 2021 年 1 月 2 日三天，海南 7 家离岛免税店总销售额（含有税）超过 5.5 亿元，同比增长超过 200%。

阿里巴巴计划本月融资至少 50 亿美元

路透社 1 月 6 日讯，阿里巴巴计划在本月通过发行美元债券筹资至少 50 亿美元。

商务部：2021 年提升传统消费能级，拓展服务消费，加快培育新型消费

新华网 1 月 7 日讯，商务部部长王文涛谈 2021 年商务工作发力点：提升传统消费能级，促进商品消费，畅通汽车、家电、家具等大件商品消费链条，支持地方开展以旧换新、汽车下乡等活动；拓展服务消费，提振餐饮消费，促进家政服务提质扩容。加快培育新型消费，鼓励企业运用 5G、物联网等信息技术，加快实体商业数字化、智能化改造，满足个性化、定制化消费需求。

Zara 母公司 Inditex 将关闭旗下 Bershka，Pull&Bear 和 Stradivarius 三个品牌在中国的所有实体门店

新浪财经 1 月 8 日讯，Zara 母公司 Inditex 将关闭旗下 Bershka，Pull&Bear 和 Stradivarius 三个品牌在中国的所有实体门店，且预计所有关店工作将在 2021 年年中前完成；Inditex 在中国线下商场仅保留品牌 Zara、中端品牌 Massimo Dutti、内衣品牌 Oysho 和家具品牌 Zara Home 的运营。

亚马逊关闭其杂货和家庭必需品送货项目 Prime Pantry

电商报 1 月 8 日讯，亚马逊近日已经关闭其杂货和家庭必需品送货项目 Prime Pantry，这项服务是亚马逊进军食品电商领域的早期尝试之一。 Prime Pantry 已于周三关闭，该项目旗下的数千种产品已被转移到亚马逊的主站。

7. 本周新过会公司

表 2：本周新过会公司

公司简称	过会日期	拟上市地	主要业务
久祺股份	2021/1/7	深交所创业板	批发、零售：自行车及其配件、摩托车及其配件、婴童产品、运动产品，机械设备。生产：机械设备；租赁：机械设备；服务：商务信息咨询、会展服务；货物及技术进出口

数据来源：Wind，东吴证券研究所

8. 行业公司估值表

表 3：公司估值表（基于 2021 年 1 月 8 日收盘价）

代码	简称	总市值（亿元）	收盘价（元/股）	EPS			PE			投资评级
				19A	20E	21E	19A	20E	21E	
电商&供应链品牌化										
9988.HK	阿里巴巴	48,117	224.20	7.10	6.96	8.62	27	27	22	买入
9618.HK	京东集团	10,879	347.60	4.18	6.88	6.45	70	42	45	买入
PDD.O	拼多多	2,217	180.77	-1.51	-1.47	0.27	-782	-804	4,296	未评级
603613.SH	国联股份	309	130.14	0.78	1.38	2.40	113	64	37	买入
300866.SZ	安克创新	678	166.81	1.77	2.35	3.21	98	74	54	买入
002127.SZ	南极电商	249	10.16	0.49	0.63	0.78	23	18	14	买入
MNSO.N	名创优品	85	27.90	-0.26	-0.41	0.87	-701	-448	210	未评级
超市										
601933.SH	永辉超市	681	7.16	0.16	0.26	0.32	45	28	22	未评级
603708.SH	家家悦	130	21.33	0.75	0.89	1.07	28	24	20	未评级
002697.SZ	红旗连锁	84	6.14	0.38	0.42	0.50	16	15	12	未评级
002251.SZ	步步高	71	8.24	0.20	0.25	0.33	41	33	25	未评级
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	417	207.20	1.95	2.37	2.98	91	75	60	增持
603983.SH	丸美股份	206	51.41	1.28	1.33	1.53	48	46	40	增持
600315.SH	上海家化	253	37.34	0.83	0.56	0.66	46	69	58	买入
688363.SH	华熙生物	662	137.95	1.22	1.41	1.91	106	92	68	买入
300896.SZ	爱美客	874	726.89	2.54	3.40	5.20	223	167	109	买入
300740.SZ	御家汇	72	17.41	0.07	0.27	0.45	249	65	39	未评级
300132.SZ	青松股份	94	18.16	0.88	1.09	1.28	24	20	17	买入
300792.SZ	壹网壹创	142	98.65	1.52	2.39	3.42	109	69	48	增持
605136.SH	丽人丽妆	101	25.27	0.79	0.82	0.99	32	31	26	未评级
服饰&其他专业连锁										

3998.HK	波司登	479	4.44	0.11	0.13	0.16	26	22	18	买入
2331.HK	李宁	1,353	54.35	0.62	0.64	0.85	74	35	26	未评级
2020.HK	安踏体育	3,547	131.20	1.99	2.10	2.70	55	27	21	未评级
600398.SH	海澜之家	274	6.34	0.72	0.55	0.75	9	11	8	未评级
002563.SZ	森马服饰	244	9.06	0.58	0.39	0.48	16	19	15	未评级
603587.SH	地素时尚	83	17.32	1.56	1.32	1.51	11	13	11	未评级
002867.SZ	周大生	205	28.05	1.36	1.37	1.79	18	18	14	买入
600612.SH	老凤祥	243	46.36	2.76	3.09	3.41	19	17	15	未评级
603214.SH	爱婴室	31	21.62	1.10	0.98	1.32	20	22	16	未评级

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：1. 已评级公司 EPS 预测采用内部预测，未评级公司 EPS 预测采用 Wind 一致预期；2. 收盘价市值均为原始货币；3. 阿里财期 0331，名创优品财期 0630，表中 2019A 对应 FY2020A）

9. 风险提示

行业竞争加剧，产品质量问题，宏观经济波动风险。

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