



商业贸易周报：Q3 化妆品龙头 高成长延续 培育钻石龙头 成长获验证



本周商贸零售投资观点：四季度迎来化妆品的消费旺季，双十一到来功效护肤品牌表现亮眼，贝泰妮、珀莱雅、玉泽预售亮眼，培育钻石三季报后续陆续发布有望继续验证行业高景气度，建议重点关注化妆品（贝泰妮+珀莱雅+上海家化）、医美（爱美客）板块 Q4 投资机会，以及培育钻石龙头（中兵+力量+黄河）的高成长机会。

1) 化妆品领域：(1) 上游原料端：原材料成本明显提升、人工成本上涨叠加限电三大因素带来成本压力，市场竞争激烈影响价格向下游产品端转嫁，Q3 业绩整体承压，长期看功效护肤新规推动中长尾代工厂市场出清，新订单签订叠加原料价格稳定或促使原料生产公司迎来业绩拐点。(2) 中游产品端：化妆品行业三季度整体表现疲软，功能护肤仍有亮眼表现，今年三季度疫情影响线下渠道恢复，龙头公司线上电商渠道实现高增长，带动公司 Q3 业绩高增长。贝泰妮双十一预售已达到 8 亿，超过 2020 年双十一全阶段表现，珀莱雅及玉泽表现亮眼，短期看好双十一国货护肤强势崛起，中长期看好功效护肤意识提升叠加品牌多元渠道布局。(3) 下游代运营：抖音新渠道快速兴起，头部代运营公司精准把握渠道红利，先发优势明显，有效对冲淘内流量饱和，Q3 业绩稳增长，新品类、新品牌拓展加速扩张。

重点推荐贝泰妮：公司低基数下三季报业绩有望继续高增长，私域流量及抖音渠道推进，baby 品牌持续推进，重磅抗衰品牌推出完善品牌矩阵。

2) 医美领域：爱美客、华熙生物、华东医药及四环医药旗下新产品丰

富产品矩阵，肉毒素、再生类及注射类产品迎来扩容，再生类产品铺货情况符合预期，预计明年持续多渠道铺货，丰富注射产品矩阵。7、8月医美终端消费略受到疫情影响，9月环比恢复性增长，四季度医美消费或环比小幅反弹，预期上游医美厂商及下游医美机构将有较好表现。重点推荐爱美客：预计嗨体系列产品将持续高增长，濡白天使具有独占性，三季度已有收入贡献，预期明年或实现一定收入贡献。

3) 培育钻石：龙头公司三季报陆续披露，中兵红箭增长超预期，力量钻石及黄河旋风业绩环比平稳。中期维度看，行业供给端存在产能壁垒及技术壁垒，新进入者在核心设备采购及产品品质、良率等方面难以短期实现赶超。行业需求端当前处于消费者渗透和品牌转化的早期阶段，印度培育钻石进出口数据验证景气，因此供需紧平衡有望维持未来1-2年。重点看好中兵红箭、力量钻石及黄河旋风。①中兵红箭披露三季报业绩，单三季度实现归母净利润2.80亿元，同比增长90.65%，好于市场预期，利润增厚主要来自于培育钻石业绩兑现。②力量钻石单三季度实现归母净利润5306.88万元，同比增长193.72%，整体表现出较大利润弹性，高成长有望延续。③黄河旋风单三季度实现归母净利润1652.83万元，同比+141.37%。

本周行情&重点新闻复盘：(1) 零售指数涨跌幅：本周商业贸易板块下跌-0.77%，在28个申万一级行业中涨跌幅居于中位水平；其中化妆品板块下跌-0.51%，医美板块下跌-2.13%，超市板块上涨0.33%，母婴板

块下跌-7.61%，珠宝板块下跌-3.90%，零售板块下跌-6.92%；(2) 板块估值：商业贸易板块为 24.36X，化妆品行业为 70.02X，医美行业为 68.69X，黄金珠宝行业为 22.58X；(3) 本周涨跌幅排名：涨幅前三：金发拉比 (+11.23%)，华东医药 (+11.17%)，嘉亨家化 (+10.00%)；跌幅前三：华韩整形 (-15.43%)，开拓药业-B (-10.70%)，新氧 (-10.42%)。(4) 重点新闻：①近九成淘宝商家直播间“双 11”成交额超千万，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；②国家市场监督管理总局日前公布了《互联网平台分类分级指南（征求意见稿）》，微信、淘宝、抖音、支付宝或将迎来“超级监管”；③“菜比肉贵”，多地蔬菜价格同比增长 200%。

风险提示：宏观经济波动风险；市场竞争加剧风险；疫情反复风险。

关键词：疫情 直播 黄金

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28617

