



商业贸易周报：双 11 功效护 肤预售强劲 9 月社零数据环 比回暖



本周商贸零售投资观点：9月社零数据回暖，四季度有望迎来医美、化妆品的消费旺季，双十一到来功效护肤品牌表现亮眼，贝泰妮预售首日GMV破7亿，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，建议重点关注医美化妆品板块Q4（爱美客+贝泰妮）投资机会，以及培育钻石三大龙头（中兵+力量+黄河）的三季报高成长机会。

9月社零数据回暖，同比增速现拐点。9月社零总额3.68万亿，同比增长4.40%，环比提升，累计社零总额31.81万亿。城镇、乡村社零总额当月同比增速分别为4.2%、5.4%，较上月增速环比提升，乡村增幅更为明显。限额以上企业消费品零售总额当月同比增加2.8%，限额以上企业商品零售总额当月同比增加2.7%；累计同比分别增加17.9%和17.0%。金银珠宝类9月限额以上企业商品零售额为263亿，同比增长4.87%，今年累计同比增长41.60%，细分领域中表现亮眼。

1) 化妆品领域：随着10月20日双十一预售日开始，化妆品行业迎来Q4旺季，今年双十一迎来三大趋势：(a) 淘宝平台重心转移到直播领域，上线种草机板块并新增直播一级入口；(b) 头部主播销售额翻倍增长，直播领域虹吸效应明显，预售首日李佳琦及薇娅GMV约200亿元，头部主播领先优势明显；(c) 美妆、护肤为直播主要品类。海外品牌大多在维持原有价格体系上通过增加小样的赠送来丰富活动力度，直播间中折扣在五折左右；国产品牌通过降价或加送赠品给予更大促销力度，全网最低折扣力度平均在3-4折，双十一活动力度超前。贝泰妮主品牌预售当天GMV

破 7 亿，成为唯一——一个预售超过 5 亿的国产品牌，进入天猫美妆 TOP10 且排名较 618 提升，不断凸显品牌力；珀莱雅、玉泽等品牌表现较为亮眼，化妆品行业增长趋势整体放缓，看好功能护肤细分领域高速发展，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，港股上市或有重磅新品牌推出完善品牌矩阵。

2) 医美领域：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，四季度迎来医美消费旺季，上游医美厂商及下游医美机构或将有较好表现，童颜针、少女针、濡白天使等再生类产品铺货情况符合预期，预计明年将快速放量，丰富注射产品矩阵。重点推荐爱美客：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，预计明年随着产品推广及渠道逐渐铺设，或将实现快速增长。

3) 培育钻石：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 IPO 路演称前三季度扣非净利润 1.56 亿到 1.66 亿，整体表现出较大利润弹性，主要由于投产积极和产品结构的大幅

提升。③黄河旋风积极解决资金问题购置压机设备，单三季度业绩同样有望实现环比提速。

本周行情&重点新闻复盘：(1) 零售指数涨跌幅：本周商业贸易板块上涨 0.73%，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-1.93%，医美板块上涨 1.71%，超市板块上涨 2.98%，母婴板块上涨 3.20%，珠宝板块下跌-1.81%，零售板块下跌-2.92%；(2) 板块估值：商业贸易板块为 23.55X，化妆品行业为 66.15X，医美行业为 69.67X，黄金珠宝行业为 26.44X；(3) 本周涨跌幅排名：涨幅前三：金发拉比 (+16.39%)，高鑫零售 (+12.86%)，力量钻石 (+9.24%)；跌幅前三：青松股份 (-22.73%)，周大福 (-8.91%)，四方达 (-8.19%)。

(4) 重点新闻：①国家统计局数据公布，9 月份社零总额 36833 亿元，同比增长 4.4%；9 月份化妆品零售总额 317 亿元，同比增长 3.9%；②直播间低价+拼多多百亿补贴常规化，冲击双 11 价格优势；各平台未放松：“加长版双 11” +产品更新策略；③国庆后“双限双控”趋严，原材料价格“飙涨”，甚至断供、缺货；④商场逐渐迎来开业热潮，1-8 月新

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_28255

