



# 商贸零售行业 21H1 及 21Q2 综述：收入端增速稳健 医美美 妆、珠宝高景气度延续



行业整体：疫情影响逐渐减退，收入端环比趋暖。1) 收入端受疫情影响承压，环比增速趋缓。2021 年上半年商贸零售板块上市公司合计收入同比+36.1%，增速较上年同期+45.7pct；2021Q2+35.0%，增速较上年同期+39.0pct，增速环比 Q1 下滑 2.4pct。2) 毛利率有所下滑，费用管控向好。2021 年上半年商贸零售板块公司合计毛利率为 11.2%，同比下滑 2.9pct；2021Q2 为 9.8%，同比下滑 3.7pct。费用率端，2021 年上半年商贸零售板块合计销售费用率为 5.6%，同比-1.8pct；2021Q2 为 5.2%，同比-1.7pct；2021 年上半年合计管理费用率为 2.1%，同比-0.6pct；2021Q2 为 2.0%，同比-0.5pct。3) 利润略有下降。2021 年上半年行业扣非归母净利率为 1.3%，与上年同期相同；2021Q2 行业扣非归母净利率同比-1.0pct 至 0.8%。

子版块：可选逐步恢复，必选整体收入增速持续承压。其中：

医美美妆：龙头企业线上持续高增，不断推新创造增长点。

①2021H1 实现营收 186.4 亿元/+32.9%，归母净利润 23.3 亿元/+53.6%，2021Q2 实现营收 102.5 亿元/+24.4%，归母净利润 13.2 亿元/+42.4%，2021Q1 营收和归母净利增速分别为 +45.1%/+71.4%。2021H1 实现毛利率 51.5%，同比上升 3.2pct，费率方面，整体期间费用率上升 1.7pct 至 37.5%，其中销售费用率同比上升 2.4pct 至 28.3%，管理费用率同比下降 0.44pct 至 6.5%。

②医美美妆龙头业绩高增：爱美客、贝泰妮、上海家化业绩超市场预期

期，华熙生物护肤品大增拉动营收增长，医美板块不断推新。具体来看，爱美客：国际化战略布局能力彰显，行业领先地位巩固。2021H1 扣非归母净利润 4.11 亿元/+191.46%，Q2 归母净利润 2.55 亿元/+144.38%；上半年公司产品受益于强劲市场需求，包括“逸美”、“嗨体”等产品在内的溶液类注射产品实现收入 4.76 亿元，同比增长 230.38%；包括“逸美一加一”

等产品在内的凝胶类注射产品实现收入 1.48 亿元，同比增长 57.39%。新品推出不断完善产品矩阵，童颜针濡白天使于 2021 年 6 月获得国家药监局批准上市，计划于 H2 商业化上市。近期推出“冬活泡泡针”进一步丰富产品矩阵。贝泰妮：品牌矩阵不断完善，2021H1 扣非归母净利润 2.5 亿元/+68.5%，Q2 扣非归母净利润 1.8 亿元/+71.9%，薇诺娜品牌持续贡献收入，其销售收入占主营业务收入的比重约 98.72%。实现毛利率约 77.2%，上半年公司精准营销及发力私域渠道流量，销售费用率下降 5.3pct 至 45.1%；除主品牌薇诺娜有持续高增动力，公司仍有“WINONABaby”、“痘痘康”、“BeautyAnswers”等差异化定位品牌储备，蓄力未来增长引擎。华熙生物：功能性护肤品业务大增拉动收入翻倍，功能性护肤品业务实现收入 12.0 亿元/+197.6%，占公司主营业务收入的 62.1%，主要依托公司在传统电商平台天猫、有赞、京东，及新兴平台抖音、快手、小红书的发展。润百颜/夸迪/米蓓尔/BM 肌活分别实现收入 4.9 亿元/3.7 亿元/1.6 亿元/0.89 亿元，增速分别为 199.9%/+249.6%/+149.0%/+86.1%，均实现高速增长，此外，公司的医美业务以新品润致娃娃针、熨纹针拓展



水光市场正规市场，医美大众化及行业规范化驱动正规轻医美市场高速发展，未来有望带来新的增量。上半年毛利率为 77.9%/-1.83pct，销售费用率上升 6.7pct 至 46.3%，润致娃娃针、御龄双子针及上半年新发的两个功能性食品品牌尚处在推新阶段，营销费用较高，品牌建设加大投入是销售费用大幅增加的主要原因。珀莱雅：抖音渠道开始放量，大单品策略持续推进，2021H1 归母扣非净利润 2.2 亿元/+20.7%，Q2 归母扣非净利润 1.1 亿元/+13.7%。在原材料涨价的情况下，2021H1 公司实现毛利率 63.7%，同比提升 3.8pct，上半年更新红宝石精华和双抗精华配方，以及新品牌孵化（彩棠、INSBAHA、科瑞肤、OR 等），超计划投放 2800 万+，销售费用率提升 9.05pct 至 42.1%，投放加码未来有望高增。上海家化：十大品牌均实现增长，2021H1 扣非归母净利 3.3 亿元/+103.3%，Q2 扣非归母净利 1.3 亿元/+299.1%。2021H1 实现毛利率 64.3%，同比增长 2.4pcts。主要得益于各品牌聚焦头部 SKU，结构优化提升了品牌毛利，护肤、母婴品类毛利率明显提升；且高毛利品牌佰草集、典萃、高夫毛利率超过 80%，上半年有较快的增长；此外，相比去年同期，六神一季度的提价，对毛利率有正向影响。费率方面，在 2021 年上半年新增了销售和管理费用，合计 2500 万。销售费用率提升 1.29pct 至 47.1%，主要是因为限制性股票激励计划的费用摊销使得销售费用增加。

超市：受前期高基数及社区团购分流影响，行业整体同店承压，龙头保持快速展店，加快线上线下全渠道布局成为主旋律。销售端：基于 2020Q1 疫情期间超市业绩的高基数，以及社区团购对行业的分流影响，

超市行业整体收入增速持续承压，2021H1/2021Q2 收入增速分别同比 6.4%/+3.1%。参照永辉、家家悦、红旗连锁等龙头中报来看，展店保持稳健。毛利率端，21Q2 单季度毛利率水平同比下降 4.4pct，长期来看，超市龙头将通过提高自采比例、物流效率等推动毛利不断改善。费用端，21Q2 销售费用率从 20.6%上升至 21.0%，主要受新开店导致人力成本和租金费用增加影响，管理费用率从 3.1%下降至 2.6%。利润端，2021H1/2021Q2 扣非归母利润分别下滑 150%/614%，主要受高基数及社区团购冲击影响。

百货：随着疫情趋缓及同期低基数，百货行业收入增速持续改善，利润大幅增长，看好可选消费进一步修复。2021 年上半年行业实现营收/扣非归母利润增速分别为+20.0%/+245%；2021Q2 百货行业实现营收 257 亿元，同比增长 80.2%，增速环比改善 86.9pct；行业毛利率-21.6pcts 至 37.1%，销售费用率-11.9pct 至 15.8%，管理费用率-6.7pct 至 8.3%，扣非归母净利率同比-1.7pct 至 5.4%；行业扣非归母净利润同比增长 37.1%，主要受同期低基数影响。随疫情缓解，门店陆续恢复营业，消费需求得到释放，利润实现大幅增长，有望持续改善。

**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\\_34917](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34917)

