

消费升级引领的中国化妆品市场



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——中国化妆品行业研究报告

核心观点

❖ 中国化妆品市场需求稳健增长，未来空间较大

2009 年至 2015 年，国内规模以上化妆品销售收入保持 14% 的年均增长趋势，2016 年受经济环境影响，化妆品销售收入略有下滑。2017 年 8 月 14 日，国家统计局发布了 1 至 7 月份社会消费品零售总额，1 至 7 月商品零售总额累计 180228 亿元，同比增长 10.30%。其中，化妆品类别达到 1385 亿元，同比增长 11.50%，在十四个消费类别中，增长速度位于第五位，高于商品零售总增长速率。根据该项数据预测，2017 年化妆品行业销售收入将恢复至 2015 年水平，并有较大可能在年底实现较大幅度增长。

❖ 消费升级趋势明显，高端产品占比增加

麦肯锡 2016 年进行的一项消费者调查结果显示，55% 的中国家庭认为未来 5 年内家庭收入将显著提高，与 2011 年的 57% 基本持平。相比之下，该指标在美国长期维持在 30% 左右，中国家庭对未来的收入预期更加乐观。在收入预期的支撑下，消费者对产品质量、口碑、个性化的诉求不断提升，这一趋势在化妆品领域体现的尤为明显。无论是高端化，还是大众化的产品，彩妆与护肤品的年复合增长率，在所有品类排名前五。

❖ 线上生态体系日趋完善，官方旗舰店与平台自营占据主流

受益于国内电商零售产业的日益成熟，化妆品领域已形成覆盖不同货源渠道，针对不同人群，包含综合与垂直多种模式的电子商务生态环境。这一趋势顺应了近年来消费者对化妆品个性化、专业化、高品质的诉求。

❖ 男士美妆市场增长迅速，年轻男性成为新力量

随着“日韩风”和“小鲜肉”等概念逐渐引领时尚，男性对清洁护肤甚至美妆产品的需求增长迅速。根据 Euromonitor 的预测，未来 3 年，中国大陆男性护肤与美妆市场的年均零售额增长速度将达到 13.5%，远高于 5.8% 的全球增速。2015 年至 2016 年，男性与女性在美妆护肤品方面的人均消费差距仅有 13.7 元，比 2014 年的 26.6 元缩减了一半。

❖ 政策引导行业规范健康发展

2016 年与 2017 年，监管部门出台了一系列针对化妆品的政策调整。总体来看，监管部门在释放政策红利的同时，通过进一步细化的约束，引导化妆品行业更加规范健康的发展。

❖ 风险提示：零售行业复苏不及预期，环保限产扩散至化妆品上游企业。

📌 证券研究报告

所属部门 | 产业研究部

报告类别 | 行业深度

所属行业 | 消费零售

报告时间 | 2017/11/30

📌 分析师

冯钦远

证书编号：S1100000000000

021-68416988

fengqinyuan@cczq.com

📌 联系人

鲜于亮

证书编号：S1100117060001

021-68595220

xianyuliang@cczq.com

📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、快速增长的化妆品市场与逐渐提升的消费水平	4
1. 市场需求稳健增长，未来空间较大	4
2. 消费者信心稳定，高端化与多样化成主流	5
2.1 消费升级趋势明显，高端产品占比增加	5
2.2 消费者选择多样化，品牌认同成决定因素	6
3. 电子商务渠道出现井喷，网购已成新趋势	7
3.1 线上销售规模高速增长，人均线上消费显著提升	7
3.2 线上生态体系日趋完善，官方旗舰店与平台自营占据主流	9
4. 线下销售复苏明显	10
5. 国内品牌占有率进一步扩大	11
6. 彩妆与男士护肤品成为新热点	12
6.1 彩妆需求结构升级，市场竞争白热化	12
6.2 男士美妆市场增长迅速，年轻男性成为新力量	13
二、逐渐成熟并更具吸引力的中国化妆品市场	14
1. 中国化妆品市场总量与潜力均居全球前列	14
2. 企业各展所长，行业龙头采取创新策略	15
3. 外资品牌加速布局，部分“旧相识”重返中国市场	16
4. 政策引导行业规范健康发展	17

图表目录

图 1:	2009-2017 化妆品销售收入情况	4
图 2:	2016-2020 主要国家化妆品年复合增长率	4
图 3:	中美消费者收入预期对比	5
图 4:	2014-2016 年复合增长率前 6 位的消费品类	5
图 5:	只购买自己关注品牌的消费者比例	7
图 6:	护肤品（前五大品牌）购买者与销售额基数的关系	7
图 7:	从 2013 年到 2016 年跌出前 10 位的品牌百分比	7
图 8:	历年电商增长率与 GDP 增长率	8
图 9:	2016 年化妆品网购者月均消费情况	8
图 10:	2016 年化妆品线上销售额环比增速	8
图 11:	国内化妆品线上生态系统	9
图 12:	2016 年（1-11 月）线上化妆品销售份额（按平台分类）	10
图 13:	2016 年（1-11 月）线上化妆品店铺格局	10
图 14:	2016 年（1-11 月）化妆品线上销售份额（按店铺分类）	10
图 15:	2017 年上半年线下销售增长（亿元）	11
图 16:	外资品牌份额缩减居前的品类（%）	11
图 17:	2016 年（1-11 月）线上品牌归属地格局	12
图 18:	2016 年（1-11 月）线上品牌前十及份额	12
图 19:	2016 年化妆品线上产品价格分布（%）	12
图 20:	2012-2015 天猫美妆各省区渗透率	13
图 21:	2012-2015 天猫美妆笔单价前十省份	13
图 22:	2012-2015 年天猫美妆男性消费偏好	14
图 23:	2012-2015 年天猫美妆各区域男性偏好	14
图 24:	2014 与 2016 年全球化妆品市场总量（单位：亿欧元）	14
表格 1:	2017 年 1-7 月中国商品零售额及同比增速	4
表格 2:	消费者对不同品类商品的升级意愿	6
表格 3:	全球化妆品市场对比及预测	15
表格 4:	退出并重返中国的化妆品品牌	17

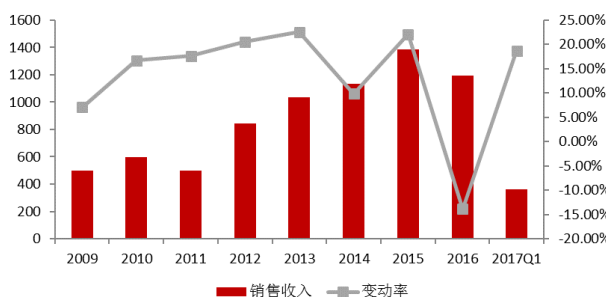
一、快速增长的化妆品市场与逐渐提升的消费水平

1. 市场需求稳健增长，未来空间较大

根据国家统计局历史数据，2009年至2015年，国内规模以上化妆品销售收入保持14%的年均增长趋势，2016年受经济环境影响，化妆品销售收入略有下滑。（图1）今年8月14日，国家统计局发布了2017年1至7月社会消费品零售总额，1至7月商品零售总额累计180228亿元，同比增长10.30%。其中，化妆品类别达到1385亿元，同比增长11.50%，在十四个消费类别中，增长速度位于第五位，高于商品零售总增长速率。（表格1）根据该项数据预测，2017年化妆品行业销售收入将恢复至2015年水平，并有较大可能在年底实现大幅增长。

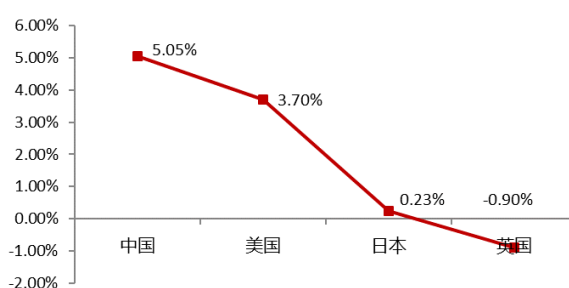
另一方面，由于中国化妆品市场的体量逐步扩大，预计未来增速将逐步趋缓，但与其他传统发达国家市场相比，中国的市场增速仍位居前列。根据Euromonitor预测，2016年至2020年，中国化妆品市场（包括护肤、护发、彩妆、香水等）规模将实现年均5.05%的复合增长。（图2）中国化妆品市场仍具有较大发展空间。

图 1： 2009-2017 化妆品销售收入情况



资料来源：国家统计局，前瞻产业研究院，川财证券研究所

图 2： 2016-2020 主要国家化妆品年复合增长率



资料来源：Euromonitor，川财证券研究所

表格 1. 2017 年 1-7 月中国商品零售额及同比增速

指标	商品零售总额（亿元）	
	累计值	同比增长（%）
商品零售	180228	10.30%
其中限额以上单位商品零售	84478	8.70%
粮油、食品类	8949	11.30%
饮料类	1311	12.70%
烟酒类	2538	9.50%
服装鞋帽、针纺织品	8237	7.20%

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

化妆品	1385	11.50%
金银珠宝	1738	7.20%
日用品	3140	8.70%
家用电器和音像器材	5307	10.80%
中西药品	5250	12.20%
文化办公用品	1897	11.60%
家具	1622	13.20%
通讯器材	2416	9.80%
石油及制品	11285	9.80%
汽车	22779	5.60%
建筑装潢及材料	1831	13.80%

资料来源：国家统计局，川财证券研究所

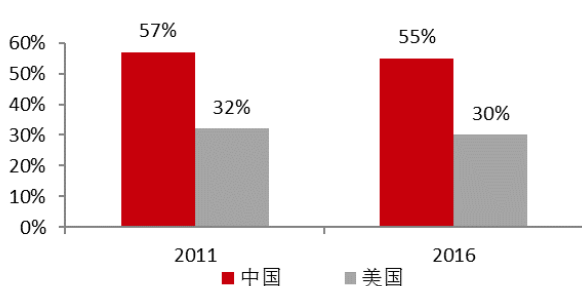
综上所述，中国居民对化妆品消费开支持续增加，且相对其他地区市场，消费者意愿持续走强。国内化妆品市场将在中长期保持良好态势。

2. 消费者信心稳定，高端化与多样化成主流

2.1 消费升级趋势明显，高端产品占比增加

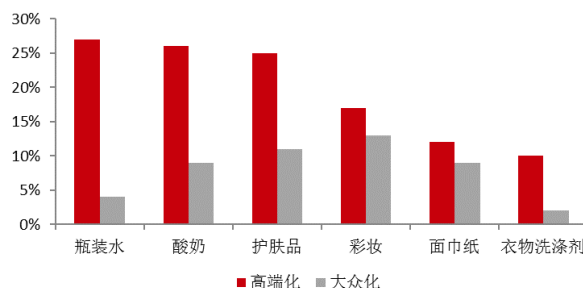
麦肯锡 2016 年进行的一项消费者调查结果显示，55%的中国家庭认为未来 5 年内家庭收入将显著提高，与 2011 年的 57% 基本持平。相比之下，该指标在美国长期维持在 30% 左右，中国家庭对未来的收入预期更加乐观。（图 3）在收入预期的支撑下，消费者对产品质量、口碑、个性化的诉求不断提升，这一趋势在化妆品领域体现的尤为明显。无论是高端化，还是大众化的产品，彩妆与护肤品的年复合增长率，在所有品类排名前五。（图 4）

图 3：中美消费者收入预期对比



资料来源：麦肯锡 2016 中国购物者报告，川财证券研究所

图 4：2014-2016 年复合增长率前 6 位的消费品类



资料来源：凯度消费者指数，贝恩公司，川财证券研究所

另根据捷孚凯市场咨询的监测数据，2017 年上半年化妆品整体零售额同比 2016 年上半年增长 10.5%，其中高端品牌的份额进一步提升。在化妆品最主要的两大品类：护肤以及彩妆领域，高端产品的份额分别提升至 52.9% 和 63.7%，双双超过半数，并领先于中大众产品的份额。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

中国消费者正在对消费升级展现出旺盛的需求与活力。在购买能力有普遍提升的前提下，消费者期待购买到更优质的产品、享受到更好的服务。统计数据显示，在化妆品领域，消费者对优质产品和良好消费体验的诉求明显增加；相对的，消费者在零食、饮品等领域，对消费升级的追求较为疲软。近一半（44%）的消费者在提到化妆品时，有强烈的意愿希望接触到比现在更加优质的产品和服务，该比例位于所有消费品类别之首。（表格 2）

表格 2. 消费者对不同品类商品的升级意愿

产品名称	降级消费	升级消费
化妆品	4%	44%
酒类	36%	36%
牛奶	4%	29%
护发用品	3%	26%
大米	3%	25%
生鲜	1%	24%
啤酒	2%	22%
冰淇淋和其他冷冻奶制品	2%	22%
曲奇	4%	19%
果汁	2%	18%
冷冻预制食品	4%	17%
瓶装水	6%	15%
碳酸饮料	3%	7%

资料来源：麦肯锡 2016 年中国消费者调查报告，川财证券研究所

2.2 消费者选择多样化，品牌认同成决定因素

化妆品是一个拥有众多细分市场，品牌竞争激烈的消费品类。在过去的几年中，随着消费者对生活品质的追求逐渐提高，他们更加倾向于寻找并选择适合自身特点的品牌。但令人惊讶的是，在这个过程中，他们的品牌忠诚度并不像普遍认为的那样高，尤其对于那些相对低频的购物者。相关调查结果从不同角度显示出的消费者行为特征，能够为化妆品企业切入或巩固市场，提供一些启示。

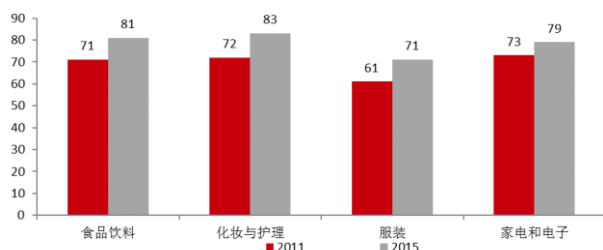
第一、大部分消费者主观上认为自己只购买自己关注的品牌，且该比例在逐年上升中。而在化妆品类别，消费者持有这种观点的比例最高，即消费者在购买化妆品时更加在意是否熟悉或了解该品牌。（图 5）

第二、以化妆品品类中占比最大的护肤品为例，消费者一年流失的比例高达 66%，次年新进入该品牌的购物者高达 73%，而流失消费者和新进消费者的销售贡献比例分别为 32%与 68%。由此可以看出，流失消费者的购买力已经处于衰退状态，而新进消费者的购买力很大程度上成为新一年品牌销售增长的主要动力。（图 6）此外，图 6 中的虚线数值表示所有消费品品类的平均水准。由此可以看出，护肤品的消费者虽然流失比例较高，但新进消费者比例以及其

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

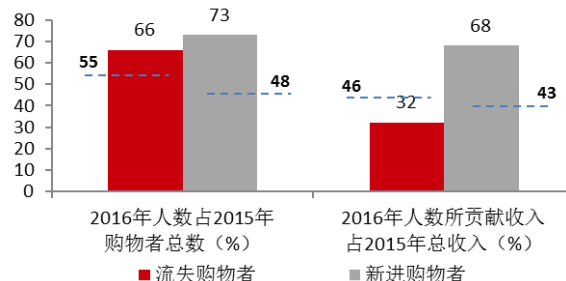
消费能力，都远远高于消费品的平均水平。

图 5：只购买自己关注品牌的消费者比例



资料来源：凯度消费者指数，贝恩公司，川财证券研究所

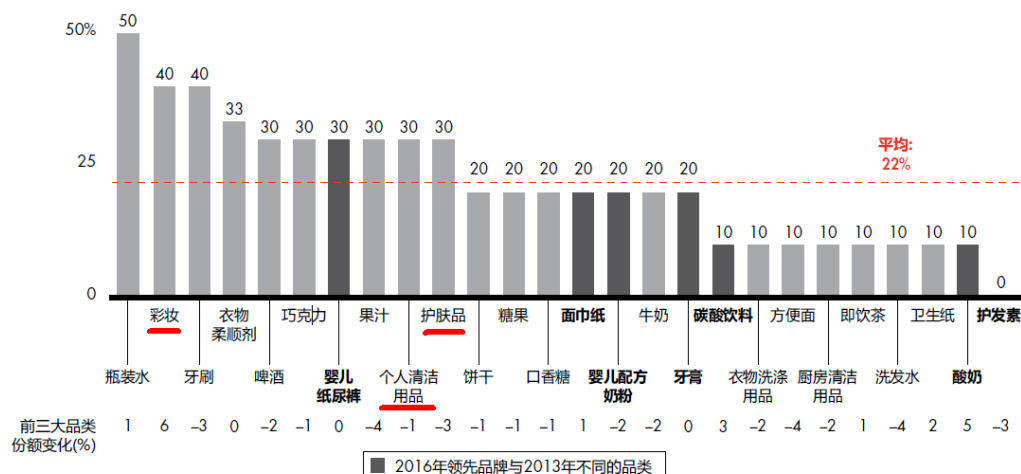
图 6：护肤品（前五大品牌）购买者与销售额基数的关系



资料来源：凯度消费者指数，贝恩公司，川财证券研究所

第三、从 2013 年至 2016 年，在整个快速消费品领域，每个品类有平均 22% 的品牌跌出前 10 位，与化妆品领域相关的彩妆、护肤品以及个人清洁用品，全部高于平均值。消费者对化妆品品牌选择体现出多样性以及不稳定性。

图 7：从 2013 年到 2016 年跌出前 10 位的品牌百分比



资料来源：凯度消费者指数，贝恩公司，川财证券研究所

上述消费者特性，向我们描绘了一个注重品牌认同感，而实际消费选择多样化的市场环境。在这样的环境下，能够迅速获得消费者的认知、认同，并持续为其提供新鲜感的品牌，将能够更好地为自己提供持续的新客户，并保持相对稳定的市场份额。

3. 电子商务渠道出现井喷，网购已成新趋势

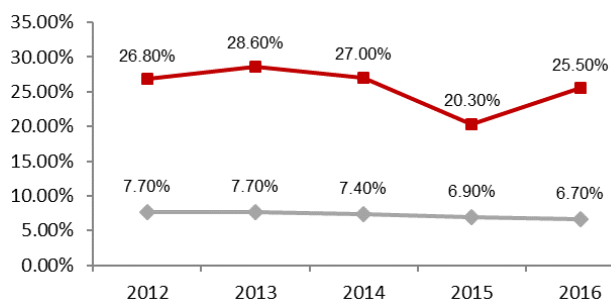
3.1 线上销售规模高速增长，人均线上消费显著提升

经历了 2015 年短暂的增速减缓后，中国电子商务规模在 2016 年重新回到 25% 以上的高速状态，与 GDP 趋缓的宏观经济环境形成明显差异。（图 8）

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

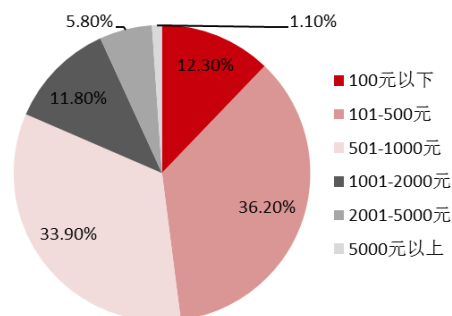
根据国家统计局数据显示,2016年1至11月,全国实物商品网上零售额 37470 亿元。1至11月,全国实物商品线上零售总额占社会消费品零售总额 12.5%,比上年同期提高 1.9%。全国实物商品网上零售额增速 25.7%。

图 8: 历年电商增长率与 GDP 增长率



资料来源: 国家统计局, 星图数据, 川财证券研究所

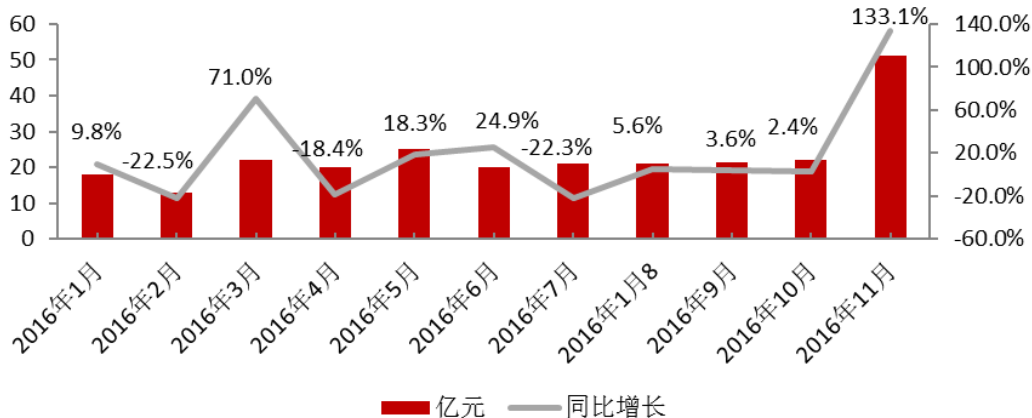
图 9: 2016 年化妆品网购者月均消费情况



资料来源: 星图数据, 川财证券研究所

化妆品 2016 年线上销售额整体保持平稳, 主要消费群体的购买力集中在 100 至 1000 元人民币/月。此外, 每月购买额在 1000 元以上, 甚至接近 5000 元的高消费群体, 占据了总人群相当规模的比例, 达到 17%左右。(图 9)

图 10: 2016 年化妆品线上销售额环比增速



资料来源: 星图数据, 川财证券研究所

2016 年线上化妆品销售额的大幅增长出现在各季度促销集中的月份。比如各大平台 3 月的春季促销、6 月“年中大促”以及“双十一”引领的 11 月。其中, 11 月由于几乎所有品牌和电商平台的积极参与, 创下销量新高。2016 年“双十一”当天, 化妆品类别线上销售额共计 212.4 亿元, 占“双十一”线上全品类销售额的 12%, 这一比例在所有品类中名列前茅。(图 10)

从 2016 年的化妆品线上销售的细分情况来看, 清洁护肤类、身体洗护类以及彩妆类用品分别占比 40.9%, 36.3%以及 22.8%。受益于面膜产品复苏以及素颜霜成功切入市场, 清洁护肤类产品保持稳定增长态势。洗护发以及身体洗护

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

类别呈现出量价双高的态势，消费者对高端洗护产品的诉求增长明显。国内彩妆类市场一直稳中有升，随着年轻消费者美丽意识正逐步提升，彩妆市场引来了广阔的发展空间与可能性。部分护肤品牌已经着手布局彩妆市场，开始打造对应的产品与品牌。

3.2 线上生态体系日趋完善，官方旗舰店与平台自营占据主流

受益于电商零售产业的日益成熟，化妆品领域已形成覆盖不同货源渠道，针对不同人群，包含综合与垂直多种模式的电子商务生态环境。（图 11）这一趋势顺应了近年来消费者对化妆品个性化、专业化、高品质的诉求。

图 11：国内化妆品线上生态系统



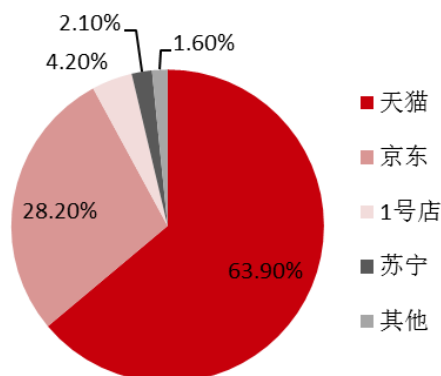
资料来源：星图数据，川财证券研究所

从电商平台的角度来看，天猫平台仍以超过一半的市场份额占据绝对优势，京东以接近三分之一的市场份额位居第二，1号店、苏宁等老牌生活日用品电商平台虽然也占有一定市场份额，但是其市场份额与前两家差距巨大。

从消费者购物的具体店铺来看，目前品牌旗舰店占比 45.4%，平台自营占比 23.9%，专营店与其他类别各占 18.5%与 12.2%。（图 12）由此可见，消费者通过线上渠道购物时，优先选择正规品牌的线上旗舰店，其次会选择大型电商平台的自营渠道，少部分“淘货客”会选择专营代理商或者其他途径购买。（图 13）

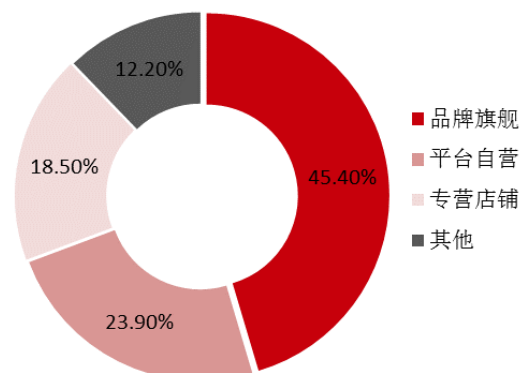
当细化到店铺销售份额进行统计时，京东、天猫以及 1 号店的自营店铺排在前三位。（图 14）

图 12： 2016 年（1-11 月）线上化妆品销售份额（按平台分类）



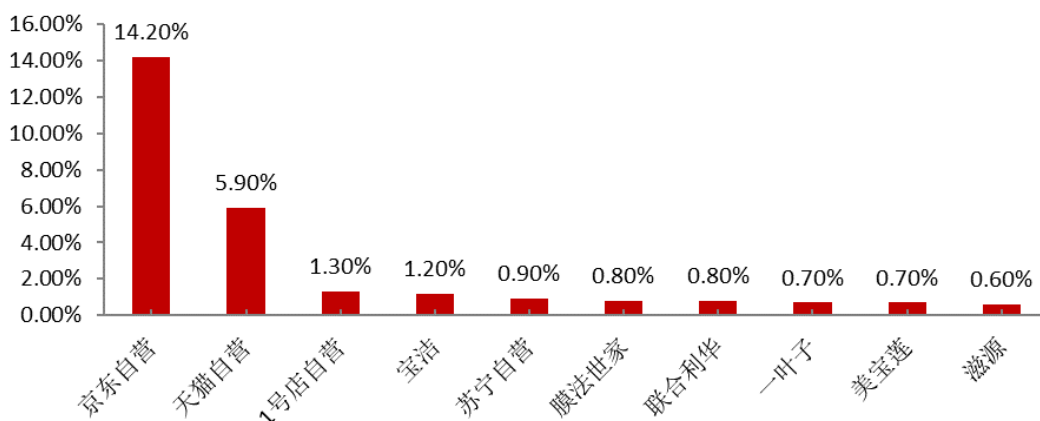
资料来源：星图数据，川财证券研究所

图 13： 2016 年（1-11 月）线上化妆品店铺格局



资料来源：星图数据，川财证券研究所

图 14： 2016 年（1-11 月）化妆品线上销售份额（按店铺分类）



资料来源：星图数据，川财证券研究所

综上所述，目前线上化妆品的销售体系呈现品牌旗舰店、平台自营、专营店三足鼎立的态势。平台自营渠道的销量虽然整体弱于品牌旗舰店渠道，但三个主要平台的份额仍远远领先于其他渠道的单个网络店铺。这一趋势一方面是由于电商零售市场集中度较高，另一方面其“网上超市”的特性，让消费者能够对比价格，综合信息，一次性购买不同品牌，方便快捷。

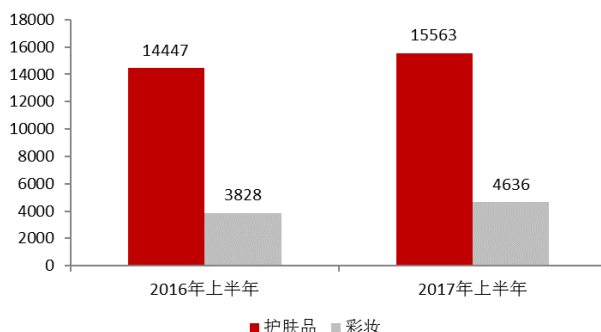
4. 线下销售复苏明显

值得注意的是，虽然线下渠道整体渗透率持续降低，但销售总额仍然增长，2017 年上半年化妆品线下渠道回暖，销售额增长明显。线上与线下渠道总量的双增长，一定程度上说明化妆品行业正在全面回暖。相关城市汇总数据显示，2017 年上半年，护肤品与彩妆两个品类的百货渠道零售额分别实现了 7.7% 和

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

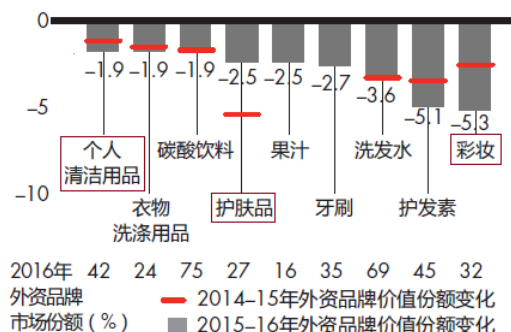
21.1%的同比增长。(图 15)

图 15: 2017 年上半年线下销售增长 (亿元)



资料来源: 捷孚凯市场研究, 川财证券研究所

图 16: 外资品牌份额缩减居前的品类 (%)



资料来源: 凯度消费者指数, 贝恩公司, 川财证券研究所

5. 国内品牌占有率进一步扩大

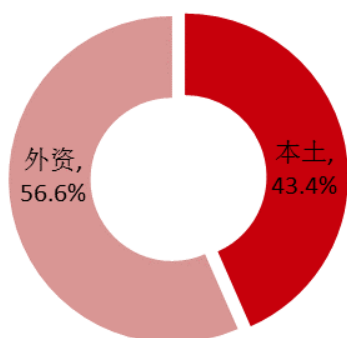
根据凯度消费者指数的调查显示, 在 2016 年, 消费品本土品牌实现了 8.4% 的增长, 贡献了中国快速消费品市场 93% 的增长额, 与之相比, 外资品牌仅增长 1.5%。这一趋势包括化妆品在内的日用品市场体现的尤为明显。本土品牌在彩妆、护肤品、个人清洁用品等细分品类中, 替代外资品牌的速率位于所有快速消费品前列。(图 16)

对比国际品牌, 国内企业具备很多优势, 而它们也利用这些优势在竞争中占得先机。很多本土企业只在国内市场发展, 它们多为家族企业, 具有灵活的组织架构, 可以根据消费者需求的转变快速调整自身战略。这种快速反应能力让它们可以从模仿者晋升为创新者。这种本土企业扭转竞争局势, 迫使外资企业成为追赶者的案例, 我们可以从国外品牌纷纷效仿本土品牌“滋源”, 推出无硅油洗发水以及其他创新产品窥得一二。国内品牌成功的一大原因是它们专注于“够好即可”的细分市场, 向消费者提供了高性价比产品, 满足了他们对价格和质量同等重视的需求。同样, 本土品牌在适应电子商务和社交媒体方面的速度也快于外资企业。(凯度消费者指数, 贝恩公司)

值得注意的是, 虽然在研究内外资品牌的整体份额变化时, 结果显示出内资品牌力压外资竞争对手, 但并不是所有外资品牌都处于颓势。实际上, 由于国外大牌近两年纷纷入驻各大电商平台, 外资品牌在线上的表现非常亮眼。

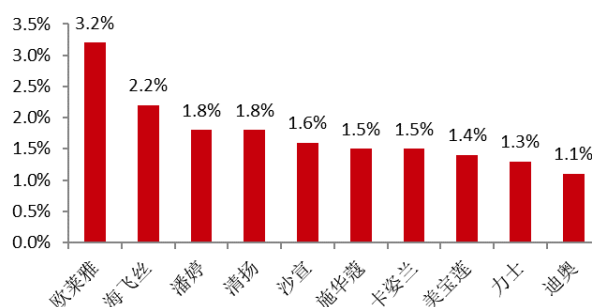
从所有线上销售品牌的归属地来看, 超过一半的品牌属于外资, 国内品牌总数处于劣势。(图 17) 与此同时, 线上销售份额前十的化妆品品牌, 除去卡姿兰以外, 外资品牌占有九席。(图 18)

图 17： 2016 年（1-11 月）线上品牌归属地格局



资料来源：星图数据，川财证券研究所

图 18： 2016 年（1-11 月）线上品牌前十及份额



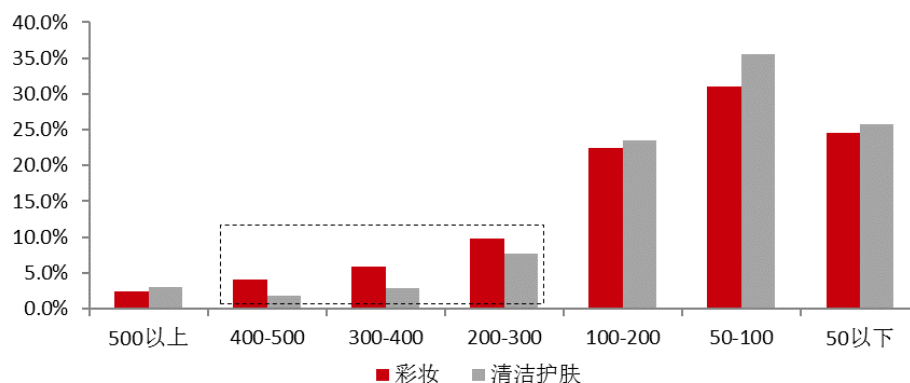
资料来源：星图数据，川财证券研究所

6. 彩妆与男士护肤品成为新热点

6.1 彩妆需求结构升级，市场竞争白热化

根据艾瑞咨询《2017 年女性消费升级趋势洞察》报告显示，彩妆线上市场从 2014 年至 2016 年实现 23.0% 的复合增长率，远高于清洁护肤品的 13.2%。除了相对快速的规模增速。其中，作为彩妆基础品类之一的口红以 38.2% 的复合增长率先于绝大多数品类。在化妆品消费高端化的整体趋势下，彩妆品类的消费升级更加明显。相对清洁护肤类产品，彩妆在较高的单价区间具有明显优势。（图 19）

图 19： 2016 年化妆品线上产品价格分布（%）



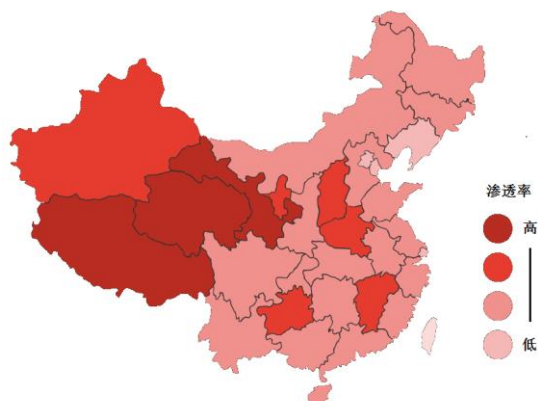
资料来源：星图数据，川财证券研究所

形成彩妆消费升级趋势的因素主要有两方面。

首先，消费群体的特征变化。随着中国经济发展与社会人文环境的进化，女性对于美的深化认知、对于自信的展现以及对时尚潮流的追求比以往任何时期都要显著。随着 80、90 后的女性成长与成熟，职场、社交场合的装扮形成了化妆品行业的“刚性需求”；另一方面，19 至 22 岁年龄段的消费者，尤其是在校大学生，在彩妆领域的消费亦呈逐年上升态势，购买力不断增强。

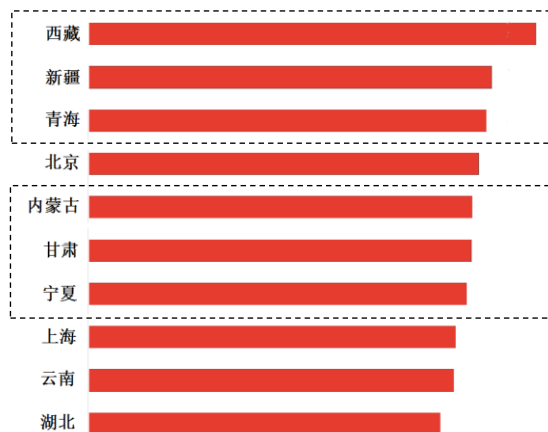
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 20： 2012-2015 天猫美妆各省区渗透率



资料来源：第一财经商业数据中心，天猫美妆，川财证券研究所

图 21： 2012-2015 天猫美妆笔单价前十省份



资料来源：第一财经商业数据中心，天猫美妆，川财证券研究所

其次，电子商务，包括跨境购物的高速发展。随着互联网以及物流配送等基础设施的不断完善，信息传播与商贸流通呈现出前所未有的便捷性。彩妆企业在品牌建设方面，不再依赖传统媒介缓慢昂贵的宣传方式；在渠道建设方面，也不再受制于实体店铺与线下经销商的覆盖范围。事实上，无论是外资还是内资品牌，其线上渠道的销售非常好地弥补了三四线城市以及西部地区线下经销网络的不足。（图 20）第一财经商业数据中心的报告显示，以天猫平台的美妆板块为例，其在西部地区的渗透率显著高于其他地区，而且这些省份的消费的每单均价排名也非常靠前。（图 21）

综上所述，在多方面因素的作用下，彩妆市场已经成为一个极具潜力但竞争日益白热化的市场。

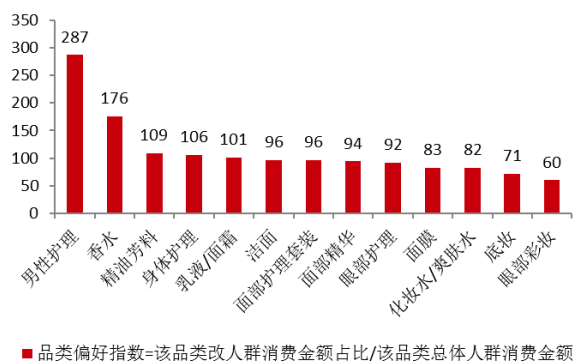
6.2 男士美妆市场增长迅速，年轻男性成为新力量

随着“日韩风”和“小鲜肉”等概念逐渐引领时尚，男性对清洁护肤甚至美妆产品的需求增长迅速。来自 Euromonitor 的预测显示，未来 3 年中国大陆男性护肤及美妆市场的年均零售额增长速度将达到 13.5%，远高于 5.8% 的全球增速。艾瑞咨询报告的调查结果指出，2015 年至 2016 年，在美妆护肤方面，男性与女性的人均消费差距仅有 13.7 元，比 2014 年的 26.6 元缩减了一半。

尽管女性仍是美妆消费主力，但在过去 5 年里，“小鲜肉”和“花美男”们，以更高的每笔消费单价和更高的消费档次，成为不可忽视的化妆品消费力量。从整体趋势来看，男士护理类产品和香水类产品以明显优势占据男性消费偏好的前两位。（图 22）另一方面，男性护理产品与彩妆产品的主要用户区域存在高度重合，这一定程度上说明男性面部护理与装扮的诉求是逐渐递进的。（图 23）对面部护理要求较高的男性群体，也会衍生出对面部形象以及整体气质的进阶需求，从而促进了彩妆、香水等品类的销量。

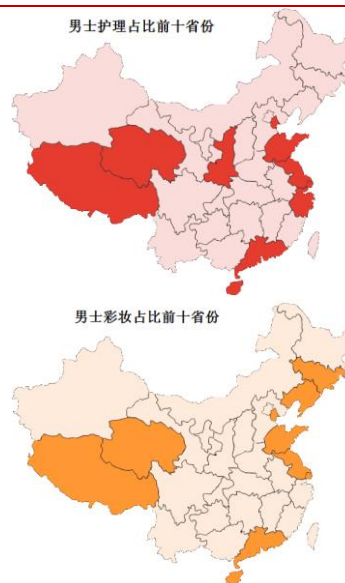
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 22： 2012-2016 年天猫美妆男性消费偏好



资料来源：第一财经商业数据中心，天猫美妆，川财证券研究所

图 23： 2012-2015 年天猫美妆各区域男性偏好



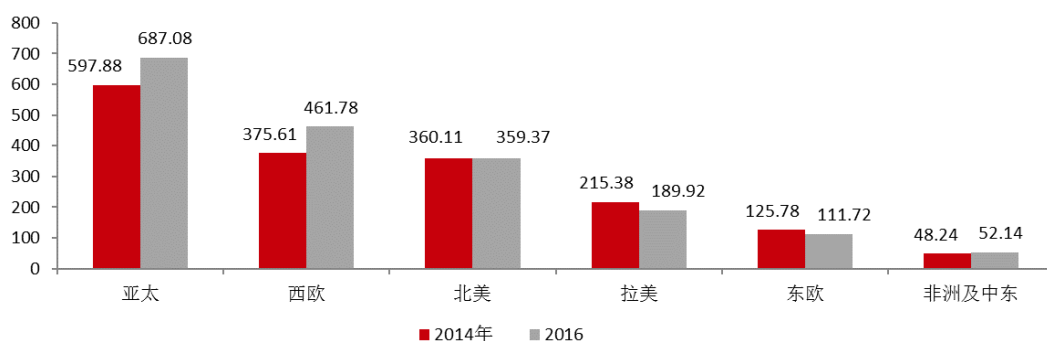
资料来源：第一财经商业数据中心，天猫美妆，川财证券研究所

二、逐渐成熟并更具吸引力的中国化妆品市场

1. 中国化妆品市场总量与潜力均居全球前列

根据行业公开资料显示，目前全球最大的化妆品市场仍位于亚太地区，无论是总量还是增长幅度均居全球各大区域前列。（图 24）

图 24： 2014 与 2016 年全球化妆品市场总量（单位：亿欧元）



资料来源：中国信息产业网，川财证券研究所

中国目前已成为全球化妆品第二大市场，并占据了亚太市场的大多数份额。相关预测显示，中国市场的总规模在未来将继续向美国靠近，并成为全球化妆品企业不得不关注的一块重要阵地。（表格 3）

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

表格 3. 全球化妆品市场对比及预测

化妆品市场数据对比	中国	美国	日本	韩国	全球
排名	2	1	3	4	
当前规模（亿元人民币）	3485	5352	1978	724	15223
2011 至 2016 年 CAGR(%)	9.2%	2.8%	-5.2%	4.7%	4.1%
人均消费额（元）	252	1658.2	1559.7	1434.8	209.6
2021 年规模预测（亿元人民币）	5289	5909	1761	843	17993
CAGR 预测（%）	8.7%	2%	-2.3%	3.1%	3.4%

资料来源：前瞻产业研究院，川财证券研究所

2. 企业各展所长，行业龙头采取创新策略

无论是内资品牌还是外资与合资厂商，均无法忽视这一轮快速增长。通过采取不同的战略，各大厂商试图提升自己在中国的销售表现与市场份额。其中，本土品牌百雀羚和外资品牌巴黎欧莱雅，分别成为内、外资品牌渗透率与覆盖人群的领头羊。

凯度消费者指数的跟踪调查结果显示，从 2013 年到 2016 年，百雀羚的渗透率增长了 6%，同期销售额增长了 44%，市场份额也增长了 2%。百雀羚通过改变产品设计等方式，重塑了自己的品牌形象，专注中药配方和天然成分，使其品牌形象更加年轻有活力。同时，为了更好地适应消费升级的大趋势，百雀羚围绕着核心产品推出新的 SKU 和高端产品，并且利用赞助热门电视节目进行推广。

欧莱雅作为外资巨头之一，已经蝉联多次中国地区市场占有率第一名。欧莱雅集团公司 2017 上半年财务数据显示，至 2017 年 6 月 30 日，销售额为 134 亿欧元（约合人民币 1060.44 亿元），同比增长 4.3%（按当前汇率计算，同比增长 4%），营业利润同比增长 7.1%，达 25.3 亿欧元。

欧莱雅今年持续稳定的增长，主要贡献来自于三个方面，这三个方面均与中国目前的化妆品市场趋势高度契合。首先，其高档化妆品部实现了两位数增长，成为集团旗下五大产品部门之最。其次，亚太地区迅速而可持续的增长为集团整体经营数据做出巨大的贡献。第三，欧莱雅集团在线上领域的布局与突破正开始产生明显回报，来自电子商务领域的增长高达 29.5%，占总销售额的比例已达 7.0%，其中，来自中国庞大线上市场的贡献不可忽略。

2015 年欧莱雅中国的在线销售额增长了 60%，在过去 5 年间，电商跃升为欧莱雅中国分销渠道前三位。它数字化转型的成功得益于三大基本要素，即贯穿购物者决策过程的数字化营销；通过测试和学习方法实现的数字化产品开发；刺激购买的数字化店内执行。

3. 外资品牌加速布局，部分“旧相识”重返中国市场

无论是刚刚进入中国市场的“新面孔”，还是已经站稳脚跟的老品牌，纷纷开始加速在中国的布局，以期在日益激烈的市场竞争中抢占先机。2017 年上半年，顶着市场份额不断缩减的压力，不少老牌外资企业开始新一轮的布局。

欧莱雅旗下日系品牌植村秀 5 月在上海开出了全球首家概念店，而其刚刚收购不久的香水品牌欧珑则于 6 月在中国开设首家精品店。

韩国第一大化妆品 OEM/ODM 企业科丝美诗在天猫上架其韩国原装产品，开拓中国市场的意向非常明显。

雅诗兰黛旗下高端彩妆品牌 MAC(魅可)天猫旗舰店于今年 5 月底正式开业，所有产品均与香港地区价格相同，体现了其主攻内地市场的决心。

相对于店面扩张与销售力度的增强，部分企业在战略合作、公司架构和渠道运营方面做出改变，进而更加稳固地扎根中国市场。

资生堂集团今年 1 月宣布设立中国区总部，资生堂（中国）投资有限公司将成为中国地区统管部门，并将建立高层牵头统管、信息共享的运作机制。

韩国化妆品企业托尼魅力集团与青岛金王集团 2 月 24 日签署了战略合作协议，金王将成为托尼魅力与兰欧媿两个品牌在中国全渠道总代理。

联合利华与宝洁在 CS 渠道同时发力。联合利华在 5 月 14 日首次公开表示将全面拓展 CS 渠道，专门针对 CS 渠道组建团队，设计全新产品和专属包装。几乎同一时间，宝洁开始在安徽地区试点 CS 渠道模式，并于 5 月 12 日在合肥开设了首场 CS 渠道立体支持发布会“宝洁品类商学院”。

由于经济体制、市场规则以及文化背景的差异，曾经有不少海外品牌在进入中国市场时遭遇严重的水土不服，随后黯然离场。然而，随着中国近几年市场开放程度以及消费者成熟度的不断提高，一些曾经暂别中国市场的海外化妆品品牌卷土重来，以期在新一轮的市场复苏中获取收益。（表格 4）可以预计的是，在未来将会有更多新老海外品牌加入激烈的市场竞争。

表格 4. 退出并重返中国的化妆品品牌

品牌	所属集团	国家	分类	退出时间	退出原因	重返时间
蜜丝佛陀	宝洁	美国	彩妆	2006 年	销售业绩低迷，全面撤离	2009 年
悦诗风吟	爱茉莉	韩国	彩妆	2006 年	定位出现问题，销售不佳	2012 年
圣罗兰	欧莱雅	法国	彩妆	2008 年	2011 年底圣罗兰商场专柜全部撤出，欧莱雅集团收购品牌并开始全面战略调整。	2013 年
露华浓	露华浓	美国	彩妆	2013 年	销售欠佳，退出中国市场。	2016 年
卡尼尔	欧莱雅	法国	护肤	2014 年	品牌增长乏力，在收购美即后，管理层认为美即更适合对高端欧莱雅品牌形成互补。	2016 年

资料来源：前瞻产业研究院，川财证券研究所

4. 政策引导行业规范健康发展

2016 年与 2017 年，监管部门出台了一系列针对化妆品的政策调整。总体来看，监管部门在释放政策红利的同时，通过进一步细化的约束，引导化妆品行业更加规范健康的发展。

2016 年 9 月，财政部与国家税务总局发出《关于调整化妆品消费税政策的通知》，取消对普通美容、修饰类化妆品征收消费税。“化妆品”税目名称更名为“高档化妆品”，征收范围包括高档美容、修饰类化妆品、高档护肤类化妆品和成套化妆品，税率由 30% 调整为 15%。“高档化妆品”即生产（进口）环节销售（完税）价格（不含增值税）在 10 元/毫升（克）或 15 元/片（张）及以上的美容、修饰类化妆品和护肤类化妆品。这项新政意味着绝大多数彩妆将不再缴纳 30% 的消费税，大幅降低该品类的生产与购买成本，对彩妆品类的增长起到了明显的助推作用。

进入 2017 年，国家食品药品监督管理总局发布公告称：“化妆品生产企业现有包装标识可以使用到 2017 年 6 月 30 日，自 2017 年 7 月 1 日起生产的化妆品必须使用标注了《化妆品生产许可证》信息的新的包装标识。”企业原先持有的《全国工业产品生产许可证》与《化妆品生产企业卫生许可证》自动作废，需要进行两证换一证的工作。

2017 年 4 月下旬，威海检验检疫局借鉴国内大口岸检验检疫部门进口食品溯源监管经验，以进口面膜等化妆品为试点，第一批加贴了防伪二维码的进口面膜进入国内市场，《入境货物检验检疫证明》将与防伪二维码直接关联。此举将有效遏制目前海外化妆品，尤其是进口面膜领域，假货、“水货”套用文件，市场混乱的问题，保护消费者的权益。

5 月 12 日，我国进口非特殊用途化妆品“审批改备案”试点改革在上海口岸

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

正式启动。这意味着，相关部门可在 5 个工作日内出具备案证明，不仅为企业节省了许多时间成本和周转成本，也使得国内消费者有望几乎同步体验新款产品。无论对于企业和消费者来说，这都将是一大利好。

5 月 27 日，财政部和税务总局在《关于广告费和业务宣传费支出税前抵扣政策的通知》中明确，从 2016 年 1 月 1 日起至 2020 年 12 月 31 日，化妆品制造与销售等三类企业的广告费和宣传费用税前抵扣政策继续按照 30% 执行。监管机构明确这一规定，给广告宣传费用占比较高的化妆品企业吃下一颗“定心丸”。

风险提示：零售行业复苏不及预期，环保限产扩散至化妆品上游企业。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：11080000

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明