

化妆品与日化行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

商贸零售组

分析师：罗晓婷（执业 S1130520120001）

luoxiaoting@gjzq.com.cn

AIGC+代运营商，关注降本增效的投资机会

投资建议

- 品牌商建议关注两条投资主线：a) 传统护肤赛道强 α 标的-珀莱雅+边际改善标的-丸美股份；b) 高景气细分赛道重组胶原蛋白龙头巨子生物。全年关注大促行情带来的投资机会。
- 关注代运营商版块 AIGC 技术赋能带来降本增效的投资机会，关注吉宏股份、壹网壹创、丽人丽妆、青木股份等。

本周专题：AIGC 如何赋能代运营商？

- 代运营商目前仍是人力密集型行业，提供的服务包括商品管理、店铺运营、营销推广、消费者管理、客户服务、物流、IT 服务等，AIGC（人工智能自动生成内容）工具几乎能够参与代运营商所有的服务环节，降低人工成本、提升人效及服务质量。具体来看，1) 店铺运营层面：在优化商品描述、商品图片设计、短视频制作等方面实现智能化；2) 营销层面：在图文和视频广告素材制作、广告语输出、广告投放等方面实现智能化；3) 客户服务：使用人工智能软件进行智能回复。
- ✓ 吉宏股份：已有效通过 ChatGPT 赋能跨境电商业务，应用落地在选品、图文和视频广告素材制作/广告语智能输出、广告智能投放、智能客服回复等方面。具体来看，1) 选品：通过 ChatGPT 对商品标签体系数据进行训练和丰富，帮助选品优化模型在线路、平台、时间、商品特征四个主要维度进行选品决策，现已累计帮助公司上新品 1w+；2) 广告智能投放：基于 ChatGPT 得到新的广告文案 7W+，通过 NLP 相关技术新提取 15W+ 的电商概念层；3) 有效关系挖掘：利用 ChatGPT 在千万级的商品中新挖掘 150W（10 倍于电商需求）种商品之间的关系，丰富公司的关联关系推荐业务；4) 智能客服回复：ChatGPT 已经累计接手客户闲聊与安抚对话 10W+，累计节省客服 1000 人次工时；5) 图像信息处理：通过 ChatGPT 已经处理图像素材 2W+，涵盖公司 50 余种产品大类。
- ✓ 丽人丽妆：着手进行部分人工智能软件的 API 接入工作。
- ✓ 壹网壹创：已经部署 AI 内容分析，在过去协同品牌服务消费者的过程中积累了大量的数据。
- ✓ 青木股份：技术研发主要聚焦提升电商运营效率工具和客户关系管理系统。

行情回顾

近一周（2023.04.03~2023.04.07）上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 1.67%、涨 2.06%、涨 1.79%，化妆品板块跌 0.63%，跑输沪深 300 2.41PCT。板块对比来看，化妆品处中下游。个股方面，丽人丽妆、鲁商发展、水羊股份涨幅居前，丸美股份、若羽臣、宝尊电商等跌幅居前。

原材料价格、行业及公司动态跟踪

原材料价格：棕榈油/原油/PP 指数本周五（04.07）价格较上周五上涨 3.07%/上涨 10.53%/下跌 0.09%。

行业动态：欧莱雅收购 Aesop 伊索，巨子生物旗下品牌欣昔生物升级后上市，露华浓将退出破产程序、进行重组

公司公告：朗姿股份预告 1Q23 归母净利润 3500-5250 万元（去年同期 9.25 万元），扣非净利润 3400-5100 万元（去年同期 74.92 万元），利润端同比增幅较多主要系 1) 疫后线下消费场景恢复、客流增长，医美/女装业绩快速复苏；2) 持股 29.23% 的参股公司北京朗姿韩亚资产管理前期投资项目实现 IPO，公允价值增幅较大。

风险提示

营销/渠道/新品发展不及预期

内容目录

1、本周专题：AIGC 如何赋能代运营商？	3
2、行情回顾及重点公司估值表	4
3、原材料价格跟踪	5
4、行业公司动态	6
4.1 行业动态	6
4.2 公司公告	7
5、风险提示	8

图表目录

图表 1：代运营商代运营商目前仍是人力密集型行业，提供的服务包括战略制定、商品管理、店铺运营、营销推广、消费者管理、客户服务、物流、IT 服务等	3
图表 2：吉宏股份已有效通过 ChatGPT 赋能跨境电商业务	4
图表 3：本周化妆品板块涨跌幅	4
图表 4：本周化妆品板块涨跌幅走势	4
图表 5：本周各板块涨跌幅（%）	5
图表 6：本周化妆品个股涨跌幅	5
图表 7：棕榈油均价（元/吨）	6
图表 8：原油价格（美元/桶）	6
图表 9：PP 指数	6
图表 10：LDPE 出厂价（元/吨）	6
图表 11：化妆品上市公司重点公告	7

1、本周专题：AIGC 如何赋能代运营商？

代运营商目前仍是人力密集型行业，提供的服务包括战略制定、商品管理、店铺运营、营销推广、消费者管理、客户服务、物流、IT 服务等，AIGC（人工智能自动生成内容）工具几乎能够参与代运营商所有的服务环节，降低人工成本、提升人效及服务质量。具体来看，1) 店铺运营层面：在优化商品描述、商品图片设计、短视频制作等方面实现智能化；2) 营销层面：在图文和视频广告素材制作、广告语输出、广告投放等方面实现智能化；3) 客户服务：使用人工智能软件进行智能回复。

图表1：代运营商代运营商目前仍是人力密集型行业，提供的服务包括战略制定、商品管理、店铺运营、营销推广、消费者管理、客户服务、物流、IT 服务等

服务流程		代运营商提供的服务
战略制定	品牌与品类计划	建议与执行
商品管理	详情页设计	策划、设计、操作
	商品上新和下架	
店铺运营	店铺自播	策划、统计与分析、活动执行
	日常运营	
	流量管理	
	运营数据分析	
营销推广	促销策划与营销	设计、策划
	推广页面制作	
	数字营销	
	内容营销	
消费者管理	CRM 规划	数据收集&分析
	粉丝运营	
客户服务	售前售后咨询	客户数据分析、沟通
	成单评价跟踪	
	售后物流配送确认	
	退换货沟通处理	
	投诉处理	
物流	仓储物流	物流系统，API 接口，物流数据统计分析
IT 服务		系统对接、软件服务

来源：天猫代运营服务商合作指南，国金证券研究所

吉宏股份：已有效通过 ChatGPT 赋能跨境电商业务，应用落地在选品、图文和视频广告素材制作/广告语智能输出、广告智能投放、智能客服回复等方面。具体来看，1) 选品：通过 ChatGPT 对商品标签体系数据进行训练和丰富，帮助选品优化模型在线路、平台、时间、商品特征四个主要维度进行选品决策，现已累计帮助公司上新品 1w+；2) 广告智能投放：基于 ChatGPT 得到新的广告文案 7W+，通过 NLP 相关技术新提取 15W+ 的电商概念层；3) 有效关系挖掘：利用 ChatGPT 在千万级的商品中新挖掘 150W（10 倍于电商需求）种商品之间的关系，丰富公司的关联关系推荐业务；4) 智能客服回复：ChatGPT 已经累计接手客户闲聊与安抚对话 10W+，累计节省客服 1000 人次工时；5) 图像信息处理：通过 ChatGPT 已经处理图像素材 2W+，涵盖公司 50 余种产品大类。

丽人丽妆：着手进行部分人工智能软件的 API 接入工作。

壹网壹创：已经部署 AI 内容分析，在过去协同品牌服务消费者的过程中积累了大量的数据。

青木股份：技术研发主要聚焦提升电商运营效率工具和客户关系管理系统。

图表2: 吉宏股份已有效通过 ChatGPT 赋能跨境电商业务

公司		AIGC 进程
吉宏股份	跨境电商平台服务提供商	2023 年 1 月接入 ChatGPT 的 API 接口, 目前有效通过 ChatGPT 赋能公司的跨境电商业务, 主要包括人工智能选品、图文和视频广告素材制作/广告语智能输出、广告智能投放、智能客服回复
丽人丽妆	美妆代运营龙头	积极探索包括生成型 AI 产品在内的人工智能技术的应用, 已在着手进行部分人工智能软件的 API 接入工作
壹网壹创	电商服务商龙头	目前已经部署 AI 内容分析, 在过去协同品牌服务消费者的过程中积累了大量的数据, 通过数据采集、数据分析, 能够在与品牌合作过程中, 反向为客户提供品牌内容传递的重点信息建议
青木股份	国内知名电商综合服务商	技术研发主要集中在提升电商运营效率的工具上和客户关系管理系统等方面, 公司业务暂不涉及 ChatGpt 技术应用
若羽臣	母婴保健领域代运营龙头	密切关注相关领域发展和需求
凯淳股份	国内知名电商服务商及客户关系管理服务	密切关注新技术、新趋势的发展
值得买	消费内容社区+全域营销服务商	AIGC 是公司 2023 年年度战略的重要内容, 目前尚处于投入期。公司从 2017 年就开始通过机器和算法的形式生成内容, 内部成为 MGC, 目前这部分内容在“什么值得买”平台上占比在 20% 左右

来源: 公司公告, 互动易, 上证 e 互动, 国金证券研究所

2、行情回顾及重点公司估值表

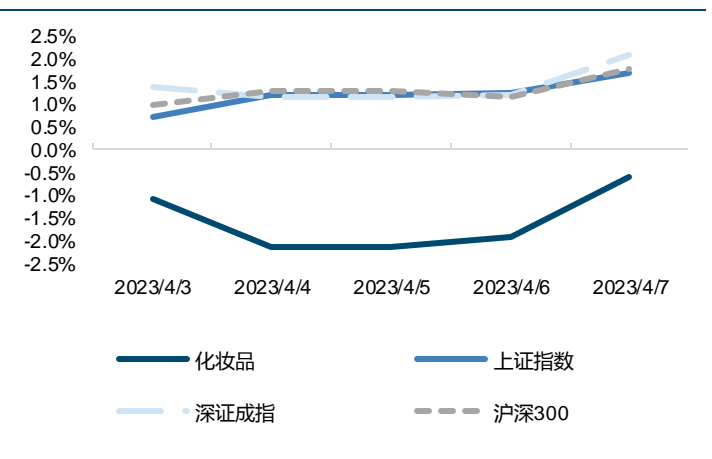
近一周(2023.04.03~2023.04.07)上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 1.67%、涨 2.06%、涨 1.79%, 化妆品板块跌 0.63%, 跑输沪深 300 2.41PCT。

板块对比来看, 化妆品处中下游。个股方面, 丽人丽妆、鲁商发展、水羊股份涨幅居前, 丸美股份、若羽臣、宝尊电商等跌幅居前。

图表3: 本周化妆品板块涨跌幅

板块名称	累计涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	1.67
深证成份指数成份	2.06
沪深 300	1.79
化妆品板块	-0.63

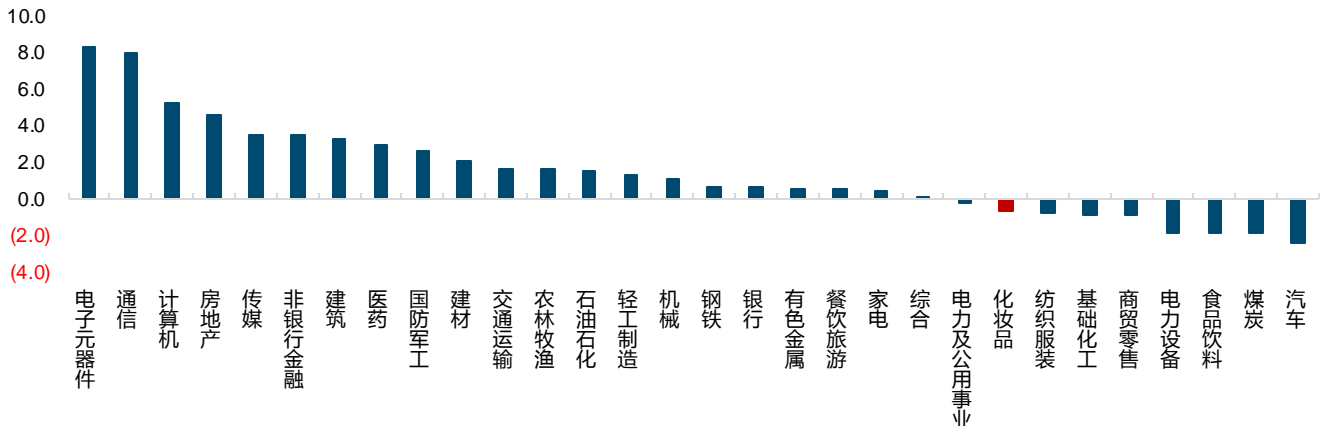
图表4: 本周化妆品板块涨跌幅走势



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表5: 本周各板块涨跌幅 (%)



来源: 公司公告, 国金证券研究所 (注: 此处的化妆品板块为国金证券选取的主业涉及化妆品代运营、品牌、生产等相关的 A 股/港股/美股上市公司, 包含有壹网壹创、上海家化、珀莱雅、丸美股份、水羊股份、拉芳家化、名臣健康、青岛金王等个股, 不同于 Wind 直接披露的化妆品指数 (8841109.WI)。)

图表6: 本周化妆品个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
605136.SH	丽人丽妆	16.21	5.12	5.75	6825	65
600223.SH	鲁商发展	10.89	2.83	3.46	3650	111
300740.SZ	水羊股份	14.38	1.27	1.89	4416	56
300955.SZ	嘉亨家化	24.90	0.24	0.87	247	25
600315.SH	上海家化	30.01	0.03	0.66	3199	204
6993.HK	蓝月亮集团	5.01	0.00	0.63	265	294
300792.SZ	壹网壹创	34.48	-0.26	0.37	3427	82
300856.SZ	科思股份	53.39	-0.30	0.33	681	90
6601.HK	朝云集团	1.80	-0.55	0.07	352	24
300957.SZ	贝泰妮	126.80	-1.12	-0.49	1220	537
603630.SH	拉芳家化	14.25	-2.26	-1.64	671	32
YSG.N	逸仙电商	1.44	-2.70	-2.08	530	8
300132.SZ	青松股份	6.47	-2.85	-2.23	2573	33
603605.SH	珀莱雅	176.66	-2.85	-2.23	465	501
603983.SH	丸美股份	37.00	-3.01	-2.39	810	149
003010.SZ	若羽臣	19.87	-4.01	-3.38	2150	24
BZUN.O	宝尊电商	5.25	-12.79	-12.16	173	3

来源: Wind, 国金证券研究所

3、原材料价格跟踪

棕榈油: 本周五 (04.07) 价格较上周五上涨 3.07%, 较高点 (去年 6 月 8 日) 下降 51.2%。

原油价格: 本周五价格较上周五上涨 10.53%。

PP 指数: 本周五较上周五下跌 0.09%。

图表7: 棕榈油平均价 (元/吨)



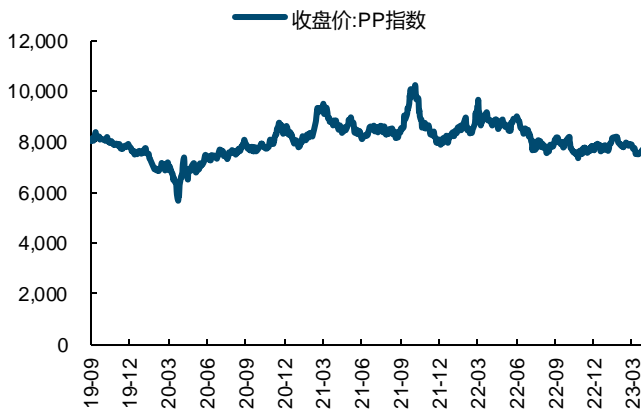
来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 原油价格 (美元/桶)



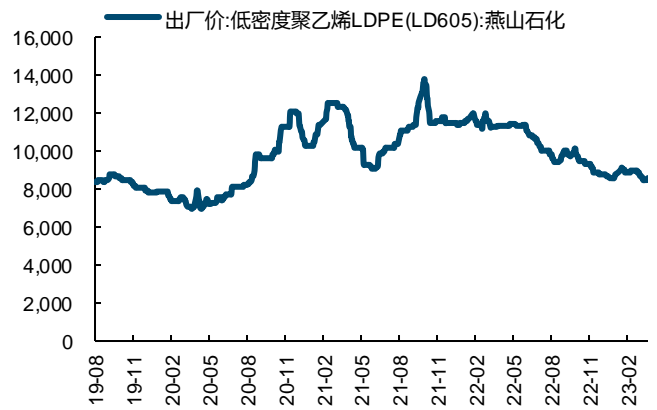
来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: PP 指数



来源: Wind, 国金证券研究所

图表10: LDPE 出厂价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

4、行业公司动态

4.1 行业动态

■ 复锐医疗科技收购 Alma Lasers 产品分销业务

据医美行业观察 4 月 3 日报道: 3 月 30 日, 复锐医疗科技有限公司宣布, 为进一步深度拓展中国业务与服务, 拟通过资产并购整合, 由旗下全资子公司 Alma Lasers Ltd 与 PhotonMed International Limited 组建合资公司, 其中, Alma 持有 60% 股权成为控股股东。Alma 自 2003 年进入中国市场以来, 与 PhotonMed 保持着长期战略合作。PhotonMed 旗下“飞顿”品牌也成为 Alma 产品在中国的代表性品牌。

■ 华东医药: 首个国产利拉鲁肽获批上市

据医美行业观察 4 月 3 日报道: 华东医药 3 月 30 日晚间公告, 公司全资子公司杭州中美华东收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》, 由中美华东申报的利拉鲁肽注射液“适用于成人 2 型糖尿病患者控制血糖”的上市许可申请获得批准。这是首款获批上市的国产利拉鲁肽注射液。公司于 2022 年 7 月递交了利拉鲁肽注射液(肥胖或超重适应症)上市许可申请并获得受理, 目前处于审评审批过程中。

■ 方里上新底定二合一液体粉饼

据聚美丽 4 月 4 日报道: 底妆品牌 Funny Elves 方里推出旗下 2023 年新款液体粉饼, 其灵感源于团队在托特包概念的深入挖掘, 旨在为打造简约时尚的底妆体验。液体粉饼分为全肤质的清透版及适合油皮肤质的遮瑕版两个版本, 将在 4 月 5 日在品牌天猫旗舰店、小红书、抖音等渠道开售。

■ 欧莱雅收购 Aesop 伊索

据聚美丽 4 月 4 日报道：圣保罗时间 2023 年 4 月 3 日，巴西知名美妆集团 Natura&Co 宣布与欧莱雅已达成协议，根据该协议，欧莱雅将以 25.3 亿美元的企业价值收购其旗下品牌 Aesop 伊索。此次收购有待监管部门批准，将在交易结束日以现金支付，预计在 2023 年第三季度进行。

■ 巨子生物旗下品牌欣苒生物升级后上市

据化妆品观察 4 月 7 日报道：巨子生物旗下品牌欣苒生物，在上海举行 2023 品牌上市发布会暨全球首届稀有人参皂苷应用高峰论坛。22 年巨子生物与悠可集团成立合资公司——陕西巨悠欣苒生物科技有限公司，并以药、妆、食同源为理念，对欣苒生物品牌及旗下产品进行了升级。升级后，欣苒生物形成了一套完整的内调外养综合年轻化方案，同步推出护肤、口服、保健等相关产品，以“欣苒外活+参苒内调”的方式面向市场。

■ 雅诗兰黛旗下高端香氛品牌 Le Labo 宣布进入中国市场

据中国化妆品 4 月 7 日报道：雅诗兰黛旗下高端香氛品牌 Le Labo 宣布进入中国市场，将在上海新天地开设首店。Le Labo 成立于 2006 年，以手工制香和个性化服务走红，在 2014 年被雅诗兰黛集团收购。

■ 露华浓即将退出破产程序

据聚美丽 4 月 8 日报道：4 月 3 日，美国曼哈顿法院正式批准露华浓提交的 27 亿美元债务减免协议。露华浓将进行重组，并在本月底退出破产程序。

■ 部分产品被划出特殊用途化妆品分类

据化妆品观察 4 月 8 日报道：4 月 3 日，广州市市监局发布“普通化妆品备案问答（三十五）”，对育发、脱毛、美乳、健美、除臭产品的备案、管理、过渡期等问题做出了进一步的解答。用于育发、脱毛、美乳、健美、除臭的产品不再作为特殊化妆品管理，部分产品调整至普通化妆品管理、部分产品纳入药品监管。在《化妆品监督管理条例》施行之前已经经过注册，并且在《条例》施行时注册证书依然处于有效期内的上述五类产品，过渡期为自《条例》施行之日起至 2025 年 12 月 31 日止，若过渡期后仍需生产、进口、销售，可选择进行普通化妆品备案或者申请药品注册。

4.2 公司公告

图表 11：化妆品上市公司重点公告

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
若羽臣	4 月 3 日	股份回购	截至 2023 年 3 月 31 日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份为 375600 股，占公司总股本的 0.31%，最高成交价为 18.95 元/股，最低成交价为 13.34 元/股，成交总金额为 6215581 元(不含交易费用)。
名臣健康	4 月 3 日	股份回购	截至 2023 年 3 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 390000 股，占公司目前总股本的 0.23%，最高成交价为 20.55 元/股，最低成交价为 17.2 元/股，支付的总金额为人民币 7250795.4 元(不含交易费用)。
若羽臣	4 月 4 日	股份回购	广州若羽臣科技股份有限公司公布来关于股份回购进展情况的公告，大致内容为截至 2023 年 3 月 31 日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式 回购公司股份为 375,600 股，占公司总股本的 0.31%，最高成交价为 18.95 元/股，最低成交价为 13.34 元/股，成交总金额为 6,215,581.00 元(不含交易费用)。
名臣健康	4 月 4 日	股份回购	截至 2023 年 3 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 390,000 股，占公司目前总股本的 0.23%，最高成交价为 20.55 元/股，最低成交价为 17.2 元/股，支付的总金额为人民币 7,250,795.4 元(不含交易费用)。
朗姿股份	4 月 5 日	2023 年第一季度业绩预告	预告 1Q23 归母净利润 3500-5250 万元（去年同期 9.25 万元），扣非净利润 3400-5100 万元（去年同期 74.92 万元），利润端同比增幅较多主要系 1) 疫后线下消费场景恢复、客流增长，医美/女装业绩快速复苏；2) 持股 29.23%的参股公司北京朗姿韩亚资产管理前期投资项目实现 IPO，公允价值增幅较大。
丸美股份	4 月 6 日	投资增资	广东丸美生物技术股份有限公司对投资设立的产业基金青岛茂达股权投资合伙企业（有限合伙）增资，总规模由原来 4,000 万元增至 10,000 万元，其中公司作为有限合伙人认

		缴出资总额由原来 3,990 万元增至 9,990 万元，所占份额由原来 99.75%增至 99.90%。
--	--	---

来源：公司公告，国金证券研究所

5、风险提示

营销发展不及预期：线上流量成本高企考验品牌营销投放效率，若品牌无法实现流量裂变、提升 ROI、过度依赖达人引流/带货，流量无法沉淀、复购情况差将影响品牌的成长与盈利。

渠道拓展不及预期：22 年抖音快速放量、线上平台多元化发展。抖音生态与淘系不同，品牌能否快速学习抖音法则、做好 GMV 及实现盈利，存在一定的不确定性。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402