

2023年06月05日

标配

证券分析师

 任晓帆 S0630522070001
 rxf@longone.com.cn


相关研究

- 1.厚积薄发，龙头成长可期——美容护理行业2022年报及2023一季报总结
- 2.美容护理行业2023年投资策略：把握龙头，扬帆起航

618大盘平稳，国货崛起

——美容护理行业周报(2023/05/29-2023/06/02)

投资要点:

- **市场表现:** (1) **美容护理板块:** 本周沪深300指数上涨0.28%，申万美容护理指数下跌1.40%，行业跑输大盘，涨幅在全部申万一级行业中排倒数第四位。(2) **个股方面:** 本周涨幅前五的个股分别为名臣健康(19.77%)、力合科创(6.59%)、科思股份(4.49%)、华业香料(1.36%)、拉芳家化(1.18%)；跌幅前五的个股分别是*ST美谷(-12.06%)、贝泰妮(-6.54%)、丸美股份(-6.29%)、水羊股份(-4.13%)、百亚股份(-4.11%)。
- **本周专题:** 化妆品618大盘整体稳健，国货表现亮眼。
- **从大盘来看，** 天猫5月26-30日预售期间整体GMV约85.87亿元，整体保持稳定。其中天猫美容护理GMV73.71亿元，同比-3.63%；彩妆恢复较好，受益于去年疫情线下场景缺失导致的低基数影响，2023年彩妆天猫预售GMV为12.16亿元，同比+29.98%。抖音渠道增速快于淘系，预计预售额合计在30-35亿元，同比增长超60%。
- **品牌方面，** 国产品牌中，珀莱雅表现亮眼，主品牌珀莱雅位列天猫开门红美妆行业榜单TOP4、美容护肤TOP2，彩棠GMV增速超100%，位列彩妆第9位，整体表现优异。可复美首次进入天猫开门红美妆行业TOP20，增长迅速。**建议关注增速较快、品牌力优秀的珀莱雅、巨子生物。**
- **化妆品方面，** 1) **近年来品牌分化较为明显，建议关注具备强品牌力、强渠道力，增速强劲的标的。** 国内化妆品市场增速放缓，整体竞争中马太效应显现，我们认为具备完整品牌矩阵、渠道运营能力强的公司更具看点，建议关注目前产品矩阵丰富（主品牌珀莱雅稳定提升、第二曲线彩棠快速增长）、渠道运营能力强（淘系、头部主播、抖音自播协同发展）的珀莱雅。2) **目前估值处于底部，有望修复的标的：华熙生物、贝泰妮。**
- **医美方面，** (1) **需求恢复良好推动行业增长。** 医美需求整体恢复良好，随着线下场景恢复叠加消费者接受度提高，有望推动线下医美快速增长。(2) **关注优质细分赛道机会，胶原蛋白赛道成为新热点。** 上游细分赛道中，胶原蛋白由于适用范围广、效果佳，可替代水光，成为下游机构主推项目之一，后续增长空间较大。(3) **看好龙头医美企业机会。** 医美市场的趋严推动合规市场扩张，利好经营系统成熟并合规的机构。**我们推荐关注合规产品线丰富的上游龙头医美企业爱美客以及下游大型医美机构朗姿股份。**
- **行业动态:** 1) 韩国samyang(三养)控股株式会社与壹芯控股集团双方正式签订“Lafullen®(拉富伦®)”少女针合作协议，是韩国企业首款进入中国市场的可生物降解高分子填充剂。2) 康哲药业控股有限公司附属公司-皮肤医美业务公司“康哲美丽”与江苏西宏生物医药有限公司就注射用聚左旋乳酸微球填充剂订立独占许可协议。3) 雅诗兰黛集团旗下香水品牌LE LABO 勒莱柏品牌内地首店开业。
- **投资建议:** 化妆品方面，关注具备强品牌力、强渠道力，增速强劲的公司珀莱雅；医美方面，建议关注合规管线丰富的龙头上游企业爱美客。
- **风险提示:** 行业竞争加剧、新品发展不及预期、渠道拓展不及预期。

正文目录

1. 本周观点：618 大盘平稳，国货崛起.....	4
2. 周专题：大盘表现平稳，国货崛起.....	4
3. 市场表现.....	8
4. 行情回顾.....	9
4.1. 行业新闻.....	9
4.2. 公司要闻.....	10
5. 数据跟踪.....	10
6. 风险提示.....	11

图表目录

图 1 天猫美妆预售 GMV	4
图 2 分品类 GMV 及增速	5
图 3 珀莱雅开门红 4 个品牌表现亮眼	6
图 4 巨子生物预售首日可复美表现亮眼	7
图 5 本周申万一级行业涨跌幅排名 (%)	8
图 6 美容护理板块涨跌幅前五的个股 (%)	9
图 7 化妆品类商品零售当月同比 (%)	10
表 1 李佳琦首日直播数据	5
表 2 天猫开门红榜单	5
表 3 市场及行业表现	8
表 4 重点国产品牌淘系销售额跟踪	11

1.本周观点：618 大盘平稳，国货崛起

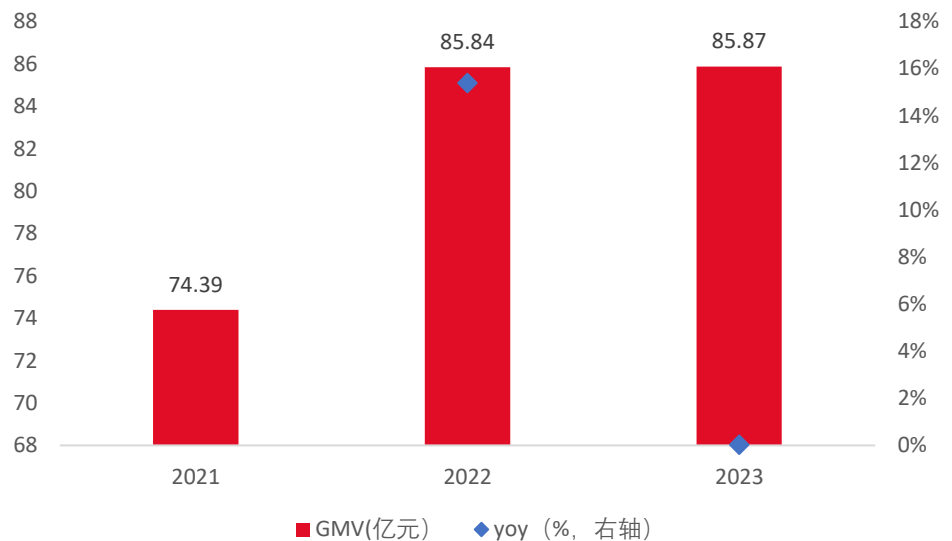
化妆品方面，618 大盘整体稳健，国货表现亮眼。天猫 5 月 26-30 日预售期间整体美妆 GMV 表现较为平稳，彩妆增速高于大盘。国产品牌中，珀莱雅表现亮眼，主品牌珀莱雅位列天猫开门红美妆行业榜单 TOP4、美容护肤 TOP2，彩棠 GMV 增速超 100%，位列彩妆第 9 位，整体表现优异。可复美首次进入天猫开门红美妆行业 TOP20，增长迅速。建议关注增速较快、品牌力优秀的珀莱雅、巨子生物。

医美方面，1) 需求恢复良好推动行业增长。五一医美需求整体恢复良好，随着线下场景恢复叠加消费者接受度提高，有望推动线下医美快速增长。**(2) 关注优质细分赛道机会，胶原蛋白赛道成为新热点。**上游细分赛道中，胶原蛋白由于适用范围广、效果佳，可替代水光，成为下游机构主推项目之一，后续增长空间较大。**(3) 看好龙头医美企业机会。**医美市场的趋严推动合规市场扩张，利好经营系统成熟并合规的机构。我们推荐关注合规产品线丰富的上游龙头医美企业爱美客以及下游大型医美机构朗姿股份。

2.周专题：大盘表现平稳，国货崛起

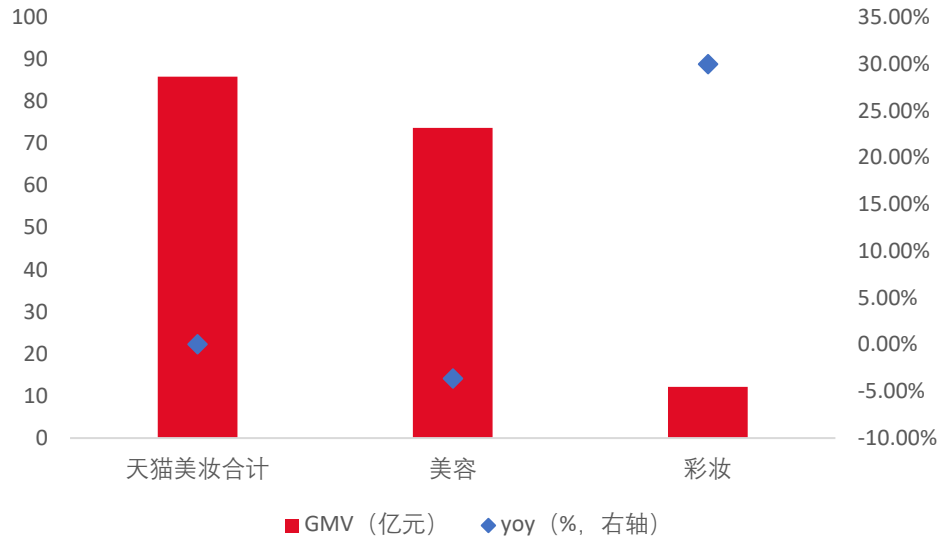
据青眼情报，在 5 月 26 日-5 月 30 日预售期间，天猫美妆整体 GMV 约 85.87 亿元，整体保持稳定。其中天猫美容护理 GMV73.71 亿元，同比-3.63%；彩妆恢复较好，受益于去年疫情线下场景缺失导致的低基数影响，2023 年彩妆天猫预售 GMV 为 12.16 亿元，同比+29.98%。

图1 天猫美妆预售 GMV



资料来源：青眼情报、东海证券研究所

图2 分品类 GMV 及增速



资料来源：青眼情报、东海证券研究所

抖音增速快于淘系。据青眼情报,抖音美妆预售额合计在 30-35 亿元,同比增长超 60%。其中美容护肤/彩妆香水/美容个护仪器 GMV 分别在 15-20/5-10/2.5-5 亿元左右,美容个护仪器增速最快。抖音作为新兴线上渠道,成为各大品牌重视发力的渠道之一。

表1 李佳琦首日直播数据

	GMV (亿元)	yoy (%)
美容护肤	15-20	47.20%
彩妆香水	5-10	65.70%
美容个护仪器	2.5-5	195.30%
合计	30-35	60.30%

资料来源：青眼情报、东海证券研究所

从品牌端看,珀莱雅、薇诺娜、可复美等品牌表现亮眼。根据天猫美妆洗护官方微信号公布的《天猫 618 快消行业“开门红”首日店铺成绩单》,整体美妆行业第一阶段 TOP3 仍为国际品牌,珀莱雅、薇诺娜、可复美、觅光入围 TOP20,分别排 4/9/13/19 位。此外,细分美容护肤板块中,珀莱雅成功位列第 2 位,薇诺娜/可复美/夸迪分别位列第 9/12/20 位。

表2 天猫开门红榜单

	美妆行业 TOP10	彩妆 TOP10	美容护肤 TOP10	个护 TOP10
1	欧莱雅	NARS	欧莱雅	卡诗
2	兰蔻	MAC	珀莱雅	宝洁
3	雅诗兰黛	YSL	兰蔻	欧莱雅
4	珀莱雅	玫珂菲	雅诗兰黛	潘婷
5	OLAY	花西子	OLAY	Usmile
6	修丽可	3CE	修丽可	飞利浦
7	HR	肌肤之钥	HR	联合利华
8	LAMER	雅诗兰黛	LAMER	欧舒丹
9	薇诺娜	彩棠	薇诺娜	苏菲
10	资生堂	纪梵希	资生堂	施华蔻
11	SK-II	兰蔻	SK-II	舒肤佳
12	雅萌	毛戈平	可复美	Lorealpro

13	可复美	欧莱雅	娇韵诗	馥绿德雅
14	娇韵诗	美宝莲	理肤泉	hairrecipe
15	肌肤之钥	植村秀	娇兰	高洁丝
16	理肤泉	阿玛尼	黛珂	云南白药
17	娇兰	芭比波朗	科颜氏	沙宣
18	黛珂	TOMFORD	希思黎	spes
19	觅光	Colorkey	肌肤之钥	欧乐 b
20	科颜氏	Into you	夸迪	且初

资料来源：天猫大美妆、东海证券研究所

注：统计时间维度为 5 月 31 日 20: 00-6 月 1 日 23: 59

图3 珀莱雅开门红 4 个品牌表现亮眼



资料来源：珀莱雅股份微信公众号、东海证券研究所

图4 巨子生物预售首日可复美表现亮眼

• 天猫618战报

(数据统计口径：根据5.26日20:00-23:59预售定金情况预测预售成交金额)

可复美荣登618天猫医学美护
预售4小时成绩单TOP5



可复美荣登618天猫家用器械
预售4小时成绩单TOP5



可复美荣登618天猫美妆行业
预售4小时品牌成绩单TOP6



可复美荣登618天猫美容护肤
预售4小时品牌成绩单TOP6



注：以上数据为预测数据，未经审计

资料来源：巨子生物微信公众号、东海证券研究所

3.市场表现

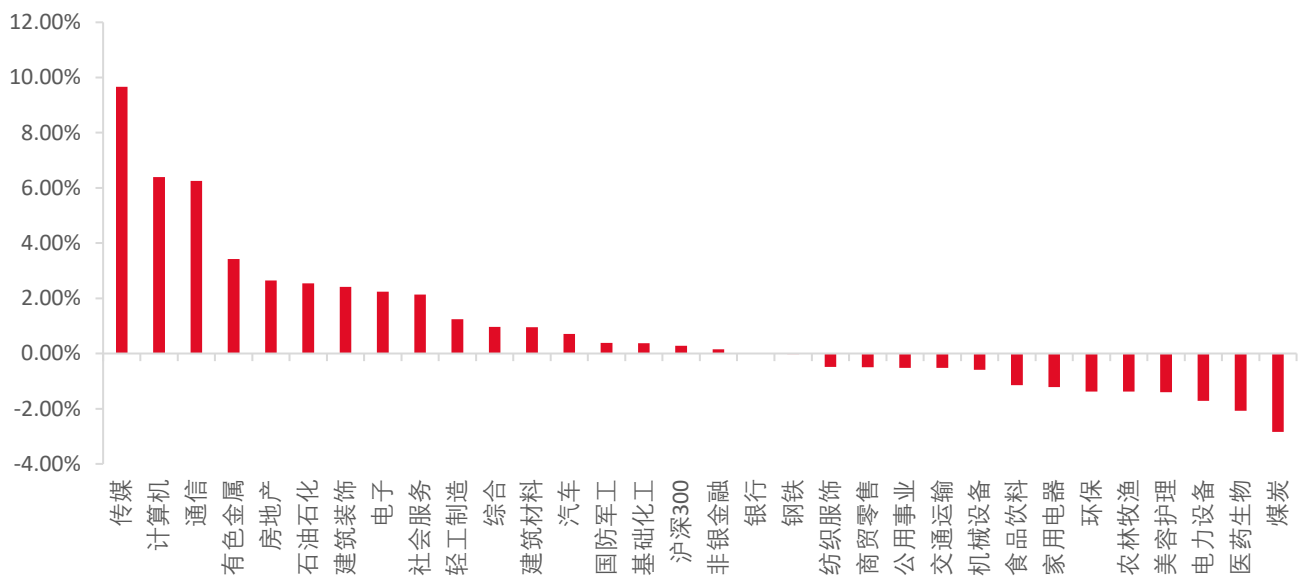
本周沪深 300 指数上涨 0.28%，申万美容护理指数下跌 1.40%，行业跑输大盘，涨幅在全部申万一级行业中排倒数第四位。

表3 市场及行业表现

	本周涨跌幅 (%)	上一周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
美容护理	-1.40%	-1.12%	-12.05%
上证指数	0.55%	-2.16%	4.56%
沪深 300	0.28%	-2.37%	-0.25%

资料来源：同花顺、东海证券研究所

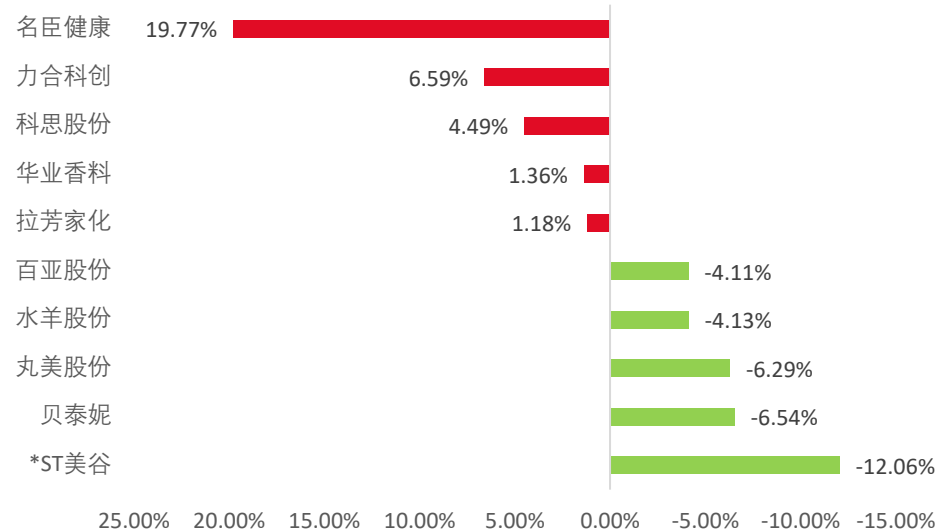
图5 本周申万一级行业涨跌幅排名 (%)



资料来源：同花顺、东海证券研究所

本周涨幅前五的个股分别为名臣健康(19.77%)、力合科创(6.59%)、科思股份(4.49%)、华业香料 (1.36%)、拉芳家化 (1.18%)；跌幅前五的个股分别是*ST 美谷 (-12.06%)、贝泰妮 (-6.54%)、丸美股份 (-6.29%)、水羊股份发 (-4.13%)、百亚股份 (-4.11%)。

图6 美容护理板块涨跌幅前五的个股 (%)



资料来源：同花顺、东海证券研究所

4.行情回顾

4.1.行业新闻

5月29日，“Lafullen®（拉富伦®）中国合作伙伴协议签署仪式”在韩国 samyang（三养）控股株式会社总部隆重举行，韩国 samyang（三养）控股株式会社代表/李永俊（音译）与壹芯控股集团董事长/王义杭参加本次签约仪式，双方正式签订“Lafullen®（拉富伦®）”少女针合作协议。这是韩国企业首款进入中国市场的可生物降解高分子填充剂。

（来源：医美行业观察）

5月31日，据广州市白云区市场监管部门，为了规范医疗美容服务行为，维护消费者合法权益，市场监管总局制定发布了《医疗美容消费服务合同（示范文本）》（以下简称示范文本），让医疗美容消费服务合同签订有据可依、有据可查。其中，针对一些严重违法行为《示范文本》设定了惩罚性赔偿条款。

（来源：医美行业观察）

5月30日，屈臣氏 O+O 生态峰会在上海举行。屈臣氏中国行政总裁高宏达在峰会上表示，屈臣氏对中国市场充满信心，继续以“人”为核心，在 O+O（offline+online）生态上持续投入，今年将增设 300 家新店，从选品运营、更丰富 O+O 体验触点打造和门店“五感”（视觉、听觉、嗅觉、触觉、感觉）消费体验焕活等多方面，全面释放用户与品牌价值。

（来源：化妆品报）

5月30日，康哲药业控股有限公司附属公司-皮肤医美业务公司“康哲美丽”与江苏西宏生物医药有限公司就注射用聚左旋乳酸微球填充剂订立独占许可协议。根据许可协议，康哲美丽获得该产品在中国大陆、香港特别行政区、澳门特别行政区及台湾地区独占、排他的推广、销售及商业化产品的权利。

（来源：医美行业观察）

6月1日，据外媒报导，娇兰将于6月15日推出其首个护发系列，包括洗发水、护发素、发膜三款产品，洗发水和护发素售价均为82美元（约合人民币583.90元），发膜售价93美元（约合人民币662.30元），意味着其将进军高端护发市场。

（来源：青眼）

6月1日，雅诗兰黛集团旗下香水品牌LE LABO 勒莱柏品牌内地首店开业。LE LABO 全球品牌之家·上海屋里厢店铺选址上海新天地北里石库门建筑群，前身为屋里厢博物馆，共两层楼，分为零售空间和生活方式体验空间两部分，占地面积约为300 m²，这也是LE LABO 全球第二家设置咖啡馆的门店。

（来源：化妆品观察）

6月3日，以“科技筑底 创新引领”为主题的中国（济南）透明质酸产业大会在山东济南开幕。

（来源：大众网）

4.2. 公司要闻

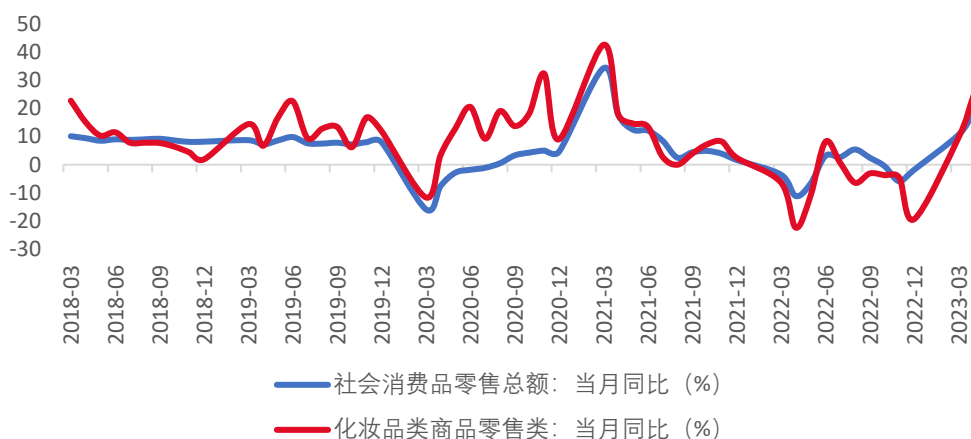
锦盛新材：公司股东洪煜于2022年11月7日至2023年5月26日期间减持公司股份约28万股，减持股份占公司总股份为0.1872%。

昊海生科：5月31日，公司公告称公司股东上海湛泽企业管理合伙企业拟以协议转让的方式将其持有的307.10万股公司无限售条件流通股（占公司目前总股本的1.79%）转让给公司控股股东、实际控制人蒋伟，每股转让价格70.15元，股份总价款为税前2.15亿元。

5. 数据跟踪

2023年4月社会消费品零售总额同比+18.40%，细分品类中化妆品类零售额同比+24.30%。

图7 化妆品类商品零售当月同比（%）



资料来源：同花顺、东海证券研究所

表4 重点国产品牌淘系销售额跟踪

	品牌	2023.04 销售额 (亿元)	2022.04 销售额 (亿元)	同比 (%)	2023.03 销售额 (亿元)	环比 (%)
珀莱雅	珀莱雅	3.14	2.71	16%	4.83	-35%
	彩棠	0.46	0.22	114%	0.81	-43%
贝泰妮	薇诺娜	1.42	1.68	-16%	2.46	-42%
	薇诺娜 Baby	0.12	0.09	32%	0.13	-8%
华熙生物	润百颜	0.45	0.47	-5%	0.65	-31%
	夸迪	0.15	0.52	-70%	0.72	-79%
	米蓓尔	0.23	0.35	-34%	0.26	-11%
	BM 肌活	0.17	0.25	-31%	0.40	-57%
上海家化	佰草集	0.26	0.10	177%	0.16	65%
	玉泽	0.38	0.31	22%	0.29	28%
丸美股份	六神	0.25	0.20	23%	0.21	18%
	丸美	0.31	0.24	31%	0.53	-41%
	恋火	0.21	0.10	117%	0.24	-12%
福瑞达	瑗尔博士	0.54	0.60	-11%	0.71	-24%
	颐莲	0.36	0.37	-4%	0.36	-1%
巨子生物	可复美	0.76	0.55	38%	1.17	-35%
	可丽金	0.16	0.09	79%	0.18	-14%
水羊股份	御泥坊	0.16	0.33	-52%	0.19	-17%
	小迷糊	0.04	0.06	-25%	0.05	-19%
	大水滴	0.11	0.09	21%	0.13	-13%

资料来源：萝卜投资、魔镜、东海证券研究所

6.风险提示

- 1、行业竞争加剧。不断涌入的竞争者导致竞争格局发生转变，同时国货品牌可能受到外资品牌打压。
- 2、新品推出不及预期。公司新品如不及预期可能影响经营业绩。
- 3、行业景气度下行。行业整体受到外部环境影响景气度向下。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师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, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话: (8621) 20333619
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话: (8610) 59707105
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089