

高端化趋势不改，药妆风头强劲

——化妆品行业六月线上数据跟踪

报告要点：

● 行业数据跟踪

2019年6月淘系平台化妆品类(美容护肤+彩妆)GMV合计为179.57亿元，同比增长46.72%，环比增长16.47%，主要由其中美容护肤类GMV为132.79亿元，同比增长51.87%；彩妆类GMV为46.78亿元，同比增长33.82%。

品牌方面，2019年6月销售额排名前五的美容护肤品牌分别为欧莱雅、玉兰油、兰蔻、SK-II与wis，销售额分别达到4.03亿元、2.30亿元、2.27亿元、1.75亿元与1.71亿元，国际大牌仍然占据前四位置。国产品牌中，wis、百雀羚、薇诺娜、自然堂等品牌稳定增长，销售额跻身十强。彩妆品牌中，国产品牌与国际大牌各占五席，新锐国产彩妆品牌增长迅速且实力不容小觑，完美日记以2.46亿销售额跃升为彩妆类目首位。增速方面，国产新锐品牌实现爆发式增长，完美日记(+462.04%)与花西子(+4132.06%)均实现倍数式增长。

2019年6月高档高端、高档中端及大众高端品牌的增长较为突出，样本品牌的平均增速分别为62.47%、87.03%与79.06%，均显著高于行业平均水平(51.87%)，高端化趋势持续延续。

● 重点上市公司数据跟踪

珀莱雅(-1.64%)淘系全平台销售额同比出现负增长，主要系去年有较多优惠券计入GMV造成基数过高所致，预计公司收入端维持中高速增长。上海家化旗下两大主品牌佰草集(+10.13%)与六神(+21.79%)，均稳定增长，玉泽(+52.89%)凭借药妆的高景气度与良好口碑实现高增长。御家汇旗下品牌御泥坊(-20.41%)出现明显的下滑，拟上市的丸美旗下主品牌实现+11.19%的小幅增长。

● 投资建议

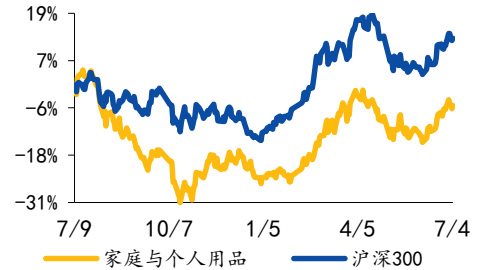
消费人口叠加消费额两端驱动下，化妆品行业整体景气度较高，5月限额以上化妆品类商品零售同比增长16.7%，领跑其他消费品类。维持行业“推荐”评级。继续关注多品牌多渠道+重点品牌重新焕活的上海家化，以及对行业趋势把握精准的大众化妆品龙头珀莱雅。

● 风险提示

行业景气度下滑、品牌竞争加剧。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

报告作者

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

目 录

1、行业数据追踪.....	3
2、重点上市公司数据跟踪.....	8
2.1 上市公司旗下品牌表现概述.....	8
2.2 重点品牌天猫旗舰店数据跟踪.....	8
2.2.1 佰草集.....	8
2.2.2 六神.....	9
2.2.3 珀莱雅.....	10

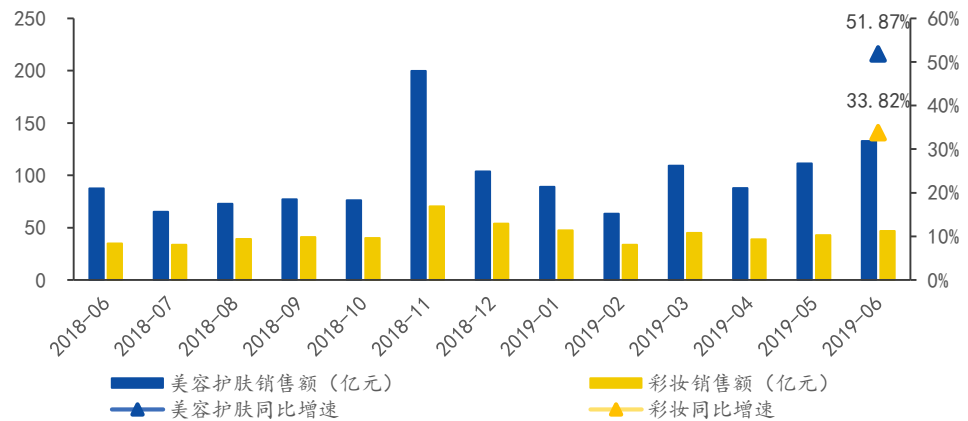
图表目录

图 1：淘系平台美容护肤类与彩妆类销售额及增速.....	3
图 2：2019 年 6 月淘系平台美容护肤细分品类销售额占比.....	3
图 3：2019 年 6 月淘系平台美容护肤细分品类同比增速.....	3
图 4：2019 年 6 月淘系平台彩妆细分品类销售额占比.....	4
图 5：2019 年 6 月淘系平台彩妆细分品类同比增速.....	4
图 6：2019 年 6 月佰草集天猫旗舰店品类销售额占比.....	8
图 7：2019 年 6 月佰草集天猫旗舰店售出产品价格占比.....	8
图 8：2019 年 6 月六神天猫旗舰店品类销售额占比.....	10
图 9：2019 年 6 月六神天猫旗舰店售出产品价格占比.....	10
图 10：2019 年 6 月珀莱雅天猫旗舰店品类销售额占比.....	11
图 11：2019 年 6 月珀莱雅天猫旗舰店售出产品价格占比.....	11
表 1：销量前 10 的美容护肤品牌及其零售额（单位：元）.....	4
表 2：护肤品按定价划分梯队及各梯队样本品牌的销售额与增速.....	5
表 3：销量前 10 的彩妆品牌及其零售额（单位：元）.....	6
表 4：彩妆按定价划分梯队及各梯队样本品牌的销售额与增速.....	7
表 5：主要上市公司及旗下品牌 2019 年 6 月淘系平台销售情况（其中六神、启初仅包含旗舰店数据）.....	8
表 6：2019 年 6 月佰草集天猫旗舰店销量排名前 10 产品.....	9
表 7：2019 年 6 月六神天猫旗舰店销量排名前 10 产品.....	10
表 8：2019 年 6 月珀莱雅天猫旗舰店销量排名前 10 产品.....	11

1、行业数据追踪

2019年6月淘系平台化妆品类（美容护肤+彩妆）GMV合计为179.57亿元，同比增长46.72%，环比增长16.47%。其中美容护肤类GMV为132.79亿元，同比增长51.87%，占比73.95%；彩妆类GMV为46.78亿元，同比增长33.82%，占比26.05%。

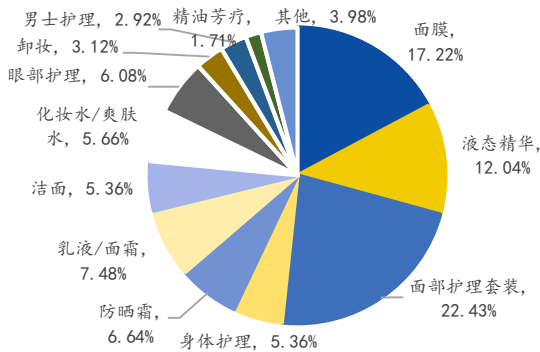
图1：淘系平台美容护肤类与彩妆类销售额及增速



资料来源：淘数据，国元证券研究中心

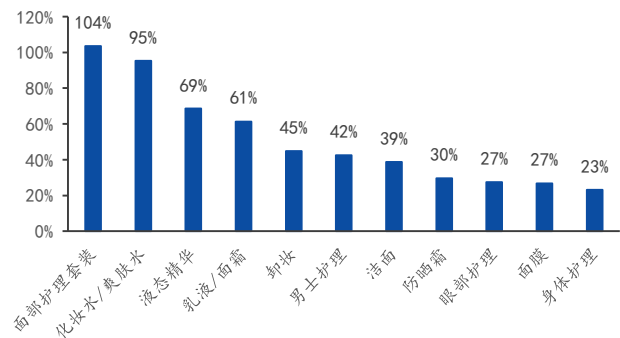
2019年6月淘系平台美容护肤细分品类中，面部护理套装(22.43%)面膜(17.22%)与液态精华(12.04%)占比最高。增速上看，面部护理套装(104%)，化妆水/爽肤水(+95%)，液态精华(+69%)增速前三。

图2：2019年6月淘系平台美容护肤细分品类销售额占比



资料来源：淘数据，国元证券研究中心

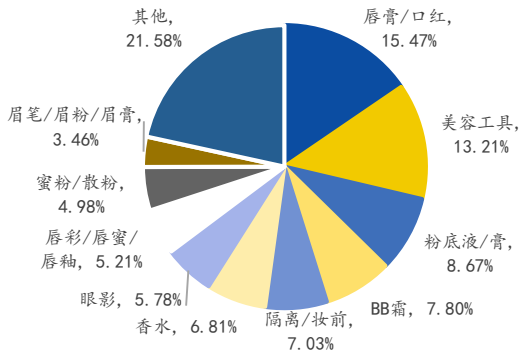
图3：2019年6月淘系平台美容护肤细分品类同比增速



资料来源：淘数据，国元证券研究中心

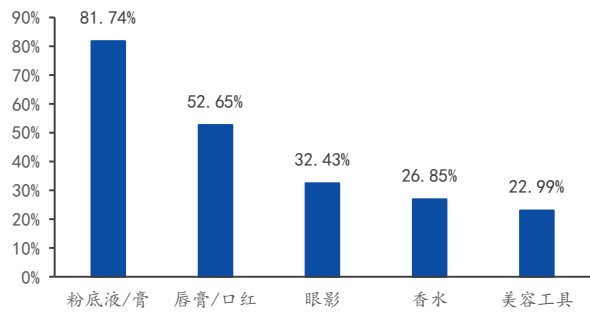
彩妆细分品类中，唇膏/口红销售额占比最高，达到15.47%，其次为美容工具(13.21%)与粉底液/膏(8.67%)。增速方面，底妆增长最快，粉底液/膏增速达到+81.74%，唇膏/口红的购买力依然强劲，增速为+52.65%。

图 4：2019 年 6 月淘系平台彩妆细分品类销售额占比



资料来源：淘数据，国元证券研究中心

图 5：2019 年 6 月淘系平台彩妆细分品类同比增速



资料来源：淘数据，国元证券研究中心

品牌方面，2019 年 6 月销售额排名前五的美容护肤品牌分别为欧莱雅、玉兰油、兰蔻、SK-II 与 wis，销售额分别达到 4.03 亿元、2.30 亿元、2.27 亿元、1.75 亿元与 1.71 亿元，国际大牌仍然占据前四位位置。国产品牌中，wis、百雀羚、薇诺娜、自然堂等品牌稳定增长，销售额跻身十强。

表 1：销量前 10 的美容护肤品牌及其零售额（单位：元）

排名	2019-06			2019-05		2018-06	
	品牌	零售额	增速	品牌	零售额	品牌	零售额
1	莱贝	981,869,821	225942.36%	莱贝	724,809,743	玉兰油	153,287,160
2	欧莱雅	403,045,949	176.71%	一枝春	270,193,948	欧莱雅	145,655,487
3	玉兰油	229,853,516	49.95%	欧莱雅	216,434,491	资生堂	125,137,085
4	兰蔻	226,828,741	251.86%	欧丽源	213,365,529	home facial pro	122,646,456
5	一枝春	208,164,466	3050.65%	梵贞	192,908,245	自然堂	103,532,201
6	SK-II	174,631,409	84.06%	兰蔻	191,454,614	珀莱雅	101,032,994
7	wis	170,993,415	148.80%	玉兰油	156,900,483	SK-II	94,876,622
8	百雀羚	150,055,331	73.73%	雅诗兰黛	123,915,809	御泥坊	92,309,085
9	薇诺娜	144,675,685	109.24%	wis	123,755,868	膜法世家	89,069,195
10	自然堂	135,155,757	30.54%	SK-II	122,992,885	百雀羚	86,374,889

资料来源：淘数据，国元证券研究中心

*莱贝、一枝春等品牌旗下重点产品的销量与付款量数据偏差较大，爬虫数据以付款前下单口径为统计标准，因此认为这两个品牌数据存在异常。

我们以样本品牌增速作为代表，2019 年 6 月高档高端、高档中端及大众高端品牌的增长较为突出，代表性品牌的平均增速分别为 62.47%、87.03%与 79.06%，均显著高于行业平均水平（51.87%），高端化趋势持续延续。大众中端品牌表现分化，欧莱雅、玉兰油等国际大牌稳定高速增长，但新锐国产品牌 HFP、御泥坊等均在去年的高基数基础上遭遇增长瓶颈。此外，具有医药学背书的护肤品（俗称药妆）如今风头正盛，代表公司平均增速高达 101.7%，国产药妆品牌薇诺娜（+109.24%）与玉泽（+52.89%）顺应市场趋势，涨势良好。

表 2：护肤品按定价划分梯队及各梯队样本品牌的销售额与增速

品牌分类	品牌名称	销售额 (万元)	同比增速	板块整体增速情况
高档高端 (>1000 元)	LA MER	5531	25.9%	平均增速为 62.47%，增长较快
	CPB	4220	113.1%	
	HR	3085	64.9%	
高档中端 (500-1000 元)	兰蔻	22683	251.9%	平均增速为 87.03%，增长较快，大型欧美美妆品集团旗下品牌兰蔻、雅诗兰黛、SK-II 的增长较为突出
	SK-II	17463	84.1%	
	雅诗兰黛	13436	98.8%	
	资生堂	9882	-21.0%	
	whoo	8914	10.5%	
	雪花秀	8259	98.0%	
大众高端 (250-500 元)	芙丽芳丝	10739	119.4%	平均增速为 79.06%，增长较快
	理肤泉	7081	84.0%	
	科颜氏	6738	96.3%	
	雅漾	5904	10.1%	
	佰草集	3494	10.1%	
	薇姿	2588	154.4%	
大众中端 (100-250 元)	欧莱雅	40305	176.7%	平均增速为 40.75%，低于护肤品行业整体增速，且具体品牌表现分化：欧莱雅、玉兰油等国际大牌稳定快速增长；传统老牌百雀羚、美妆品牌薇诺娜也实现较快增速；但新锐国产品牌 HFP、御泥坊等均在去年的高基数基础上遭遇增长瓶颈
	玉兰油	22985	49.9%	
	百雀羚	15006	73.7%	
	薇诺娜	14468	109.2%	
	自然堂	13516	30.5%	
	HFP	12204	-0.5%	
	珀莱雅	9937	-1.6%	
	御泥坊	7347	-20.4%	
	丸美	5213	11.2%	
	韩束	4837	9.9%	
	高夫	1774	7.1%	
大众低端 (0-100 元)	美加净	997	10.0%	平均增速为 8.9%，增速较慢
	大宝	2130	7.8%	
美妆品牌	薇诺娜	14468	109.2%	平均增速高达 101.7%，整体增长较快
	dr.ci:labo	7775	51.8%	
	理肤泉	7081	84.0%	
	科颜氏	6738	96.3%	
	修丽可	5949	254.8%	
	雅漾	5904	10.1%	
	薇姿	2588	154.4%	
玉泽	1722	52.9%		

资料来源：淘数据，国元证券研究中心

2019年6月销售额排名前十的彩妆品牌中，国产品牌与国际大牌各占五席，新锐国产彩妆品牌增长迅速且实力不容小觑，完美日记以2.46亿销售额跃升为彩妆类目首位。增速方面，国产新锐品牌实现爆发式增长，完美日记(+462.04%)与花西子(+4132.06%)均实现倍数式增长；传统国际大牌头部地位稳定，同样实现高速增长，美宝莲(+80.65%)、圣罗兰(+77.44%)、MAC(+64.91%)、雅诗兰黛(+118.55%)、阿玛尼(+82.49%)增速均高于行业平均。

表 3：销量前 10 的彩妆品牌及其零售额（单位：元）

排名	2019-06			2019-05		2018-06	
	品牌	零售额	增速	品牌	零售额	品牌	零售额
1	完美日记	245,776,237	462.04%	完美日记	225,646,744	迪奥	63,922,080
2	美宝莲	107,778,309	80.65%	圣罗兰	114,253,018	美宝莲	59,660,839
3	圣罗兰	86,714,416	77.44%	MAC	106,148,874	卡姿兰	58,120,817
4	MAC	80,172,346	64.91%	花西子	101,282,470	稚优泉	57,092,523
5	卡姿兰	76,814,678	32.16%	迪奥	85,251,982	玛丽黛佳	54,615,820
6	欧丽源	73,482,850	297013.01%	纪梵希	78,812,426	美康粉黛	52,949,917
7	花西子	68,358,003	4132.06%	阿玛尼	78,233,857	圣罗兰	48,868,789
8	稚优泉	68,280,452	19.60%	美宝莲	73,956,691	MAC	48,616,039
9	雅诗兰黛	67,287,909	118.55%	雅诗兰黛	67,034,451	完美日记	43,728,992
10	阿玛尼	65,972,923	82.49%	卡姿兰	59,082,495	悦诗风吟	36,768,624

资料来源：淘数据，国元证券研究中心

*由于欧丽源品牌旗下主要产品不属于彩妆品类，因此此处数据不能代表其彩妆实力，故在分析中将其剔除。

2019年6月高档与中档彩妆品牌增长相对稳健，大众品牌则表现分化。高档与中档彩妆品牌多为国际大牌，受益于强大的品牌力驱使，维持稳定增长。大众品牌则涵盖欧美、日韩与国产的多个彩妆品牌，整体表现严重分化：一方面，新锐品牌快速崛起，如国产品牌完美日记(+462.04%)、花西子(+4132.06%)、橘朵(+550.93%)，及欧莱雅收购的新锐韩国彩妆品牌3CE(+159695.99%)等。另一方面，传统日韩彩妆品牌悦诗风吟(+9.24%)、canmeke(+4.91%)等陷入增长瓶颈。

彩妆赛道充满机遇，但品牌力塑造不足致使国产新锐品牌迭代较快。自2017年以来，彩妆品类不断出现国牌新面孔，去年同期热度较高的玛丽黛佳(-38.44%)、美康粉黛(-16.74%)等品牌在今年销售额出现明显下滑，被完美日记、橘朵、zeesea等新兴品牌超越。新锐国产彩妆品牌多依靠出色的营销实现短期爆发，但由于产品力的积淀不足，并未构建强大的品牌力，在与国际大牌的长期竞争中仍然处于劣势。但新品牌的不断崛起也表明彩妆赛道充满机遇，新锐国产品牌如能把握机会、注重品牌力的塑造，未来有望实现突破。

表 4：彩妆按定价划分梯队及各梯队样本品牌的销售额与增速

品牌分类	品牌名称	销售额（万元）	同比增速	板块整体增速情况
高档高端	阿玛尼	6597	82.49%	平均增速 39.77%，稳定增长
	迪奥	6043	-5.47%	
	纪梵希	5315	63.62%	
	tom ford	3264	27.18%	
	cpb	3081	31.01%	
高档中端	圣罗兰	8671	77.44%	平均增速 134.14%，实现高速增长
	雅诗兰黛	6729	118.55%	
	兰蔻	6536	206.42%	
中档	MAC	8017	64.91%	稳定增长
	Bobbi Brown	1231	-	
	Make up forever	1730	-	
大众高端	美宝莲	10778	80.65%	品牌表现分化：3CE、花西子等新锐品牌实现爆发式增长；日韩传统强势品牌悦诗风吟、canmake 增速放缓
	花西子	6836	4132.06%	
	3CE	6425	159695.99%	
	悦诗风吟	4017	9.24%	
	欧莱雅	3895	58.48%	
	canmake	2834	4.91%	
大众中端	完美日记	24578	462.04%	品牌表现分化：完美日记、橘朵、zeesea 等新锐品牌短时期内迅速崛起，增长迅猛，但去年景气度较高的玛丽黛佳与美康粉黛出现业绩下滑
	卡姿兰	7681	32.16%	
	稚优泉	6828	19.60%	
	橘朵	6223	550.92%	
	zeesea	5985	115.05%	
	美康粉黛	4409	-16.74%	
	健美创研	3722	123.23%	
	玛丽黛佳	3362	-38.44%	
	姬芮 (ZA)	2410	51.11%	

资料来源：淘数据，国元证券研究中心

2、重点上市公司数据跟踪

2.1 上市公司旗下品牌表现概述

珀莱雅：公司旗下占比近 9 成的主品牌珀莱雅本月销售额 9937 万元 (-1.64%)，同比微跌，主要由于上年同期公司发放较多优惠券在我们统计时计入 GMV，造成去年同期较高基数，今年受优惠券影响较小。预计公司线上收入端依然维持较高速增长。

上海家化：公司旗下主要美容及个护品牌 GMV 合计 1.07 亿元 (+17.35%)，实现稳定增长，两大主品牌佰草集与六神销售额分别为 3493 万元 (+10.13%) 与 1929 万元 (+21.79%)，均稳步增长，玉泽凭借良好的口碑与药妆的高景气度实现了 52.89% 的增速，为公司旗下增长最快的品牌，美加净 (+10.01%)、高夫 (+7.15%)、启初 (+16.42%) 等均实现小幅正增长。

御家汇：公司旗下主品牌御泥坊销售额下滑，增速为-20.41%。

丸美（拟上市）：公司旗下的主品牌丸美及新品牌春纪合计实现销售额 6004 万元 (+6.01%)，同比小幅微增，其中主品牌丸美增长+11.19%，新品牌春纪呈现跌势。

表 5：主要上市公司及旗下品牌 2019 年 6 月淘系平台销售情况（其中六神、启初仅包含旗舰店数据）

上市公司	品牌名称	品牌零售额 (万元)	同比增速	公司主要化妆品品牌	公司主要化妆品品牌
				GMV 合计 (万元)	GMV 增速
珀莱雅	珀莱雅	9937	-1.64%	9937	-1.64%
	佰草集	3494	10.13%		
上海家化	六神	1929	21.79%	10672	17.35%
	高夫	1774	7.15%		
	玉泽	1722	52.89%		
	美加净	997	10.01%		
	启初	757	16.42%		
御家汇	御泥坊	7347	-20.41%	7347	-20.41%
丸美（拟上市）	丸美	5213	11.19%	6004	6.01%
	春纪	791	-18.90%		

资料来源：淘数据，国元证券研究中心

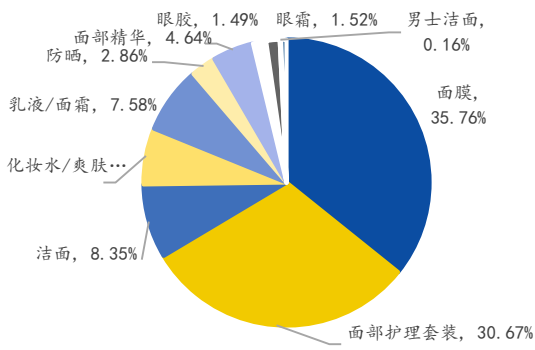
2.2 重点品牌天猫旗舰店数据跟踪

2.2.1 佰草集

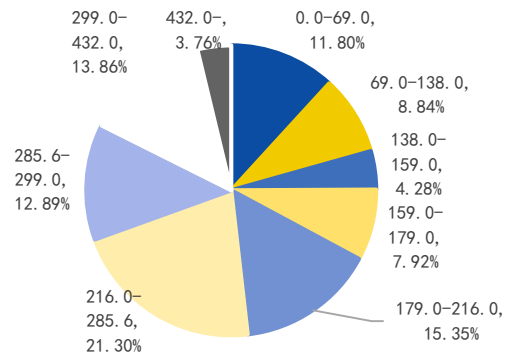
2019 年 6 月佰草集天猫旗舰店共实现销售额 2834.88 亿元 (+12.52%)，销量前十宝贝的实际售价平均仅为 174 元，299 元以上的中高端单品销量占比较低，仅 17.62%。从品类看，销售额排名居前的是面膜（销售额占比 35.76%）、面部护理套装(30.67%)与洁面（8.35%）。销量排名前两位的 SKU 为明星产品“新七白大白泥面膜”与本季主推爆品“新七白冻干面膜”，二者销售额占比分别达到 11.02%与 12.83%。“新七白冻干面膜”成为销售额占比第一的 SKU，公司今年的“爆品战略”初获成功。

图 6：2019 年 6 月佰草集天猫旗舰店品类销售额占比

图 7：2019 年 6 月佰草集天猫旗舰店售出产品价格占比



资料来源：淘数据，国元证券研究中心



资料来源：淘数据，国元证券研究中心

表 6：2019 年 6 月佰草集天猫旗舰店销量排名前 10 产品

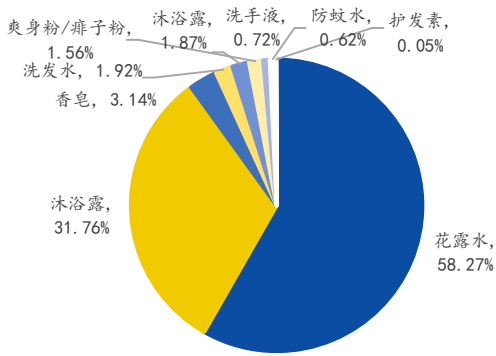
产品名称	最新原价	折扣价	销量	均价	销售额	销售额占比
新七白大白泥 500g 祛斑美白面膜	420	198.00	15407	202.84	3,125,214	11.02%
新七白冻干粉精华面膜	360	214.80	13956	260.58	3,636,640	12.83%
肌本清源洁面乳 120ml	120	59.00	13357	65.10	869,494	3.07%
肌本清源护肤品套装	780	213.60	9541	223.37	2,131,204	7.52%
新美肌面膜 21 片装	580	139.00	8304	148.77	1,235,364	4.36%
新玉润护肤品套装	640	322.80	6039	351.12	2,120,404	7.48%
防晒隔离霜 SPF50	180	119.00	5896	125.70	741,100	2.61%
肌本清源化妆水 150ml	210	79.00	5262	83.32	438,418	1.55%
新玉润保湿菁华霜 50g	220	159.00	4817	164.19	790,913	2.79%
肌本清源洁面乳 120ml*2	200	118.00	3870	118.24	457,582	1.61%

资料来源：淘数据，国元证券研究中心

2.2.2 六神

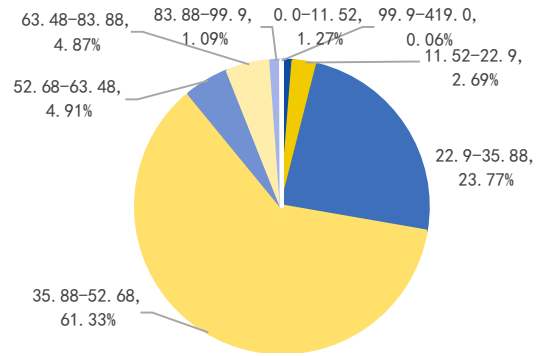
六神客单价较低，花露水销售占据半壁江山。六神目前销售仍以线下渠道为主，线上销售额占比不足 10%，基数较小。2019 年 6 月六神天猫旗舰店共实现销售额 1928.58 亿元 (+21.79%)，且以单价较低的日化用品为主，单价在 52.68 元以下的售出产品占比达到 89.06%。从品类看，传统强势品类花露水销售额占比过半，达到 58.27%，沐浴露占比 31.76%，为第二大品类。品牌 SKU 还拓展至香皂、洗发水、爽身粉、洗手液、护发素等日化用品，但目前销售占比仍较低。店铺销量排名前两位的 SKU 为“六神花露水快速驱蚊冰莲香型 180ml”与“六神沐浴露冰爽 1L”，销售额占比分别为“14.47%”与“12.77%”。

图 8：2019 年 6 月六神天猫旗舰店品类销售额占比



资料来源：淘数据，国元证券研究中心

图 9：2019 年 6 月六神天猫旗舰店售出产品价格占比



资料来源：淘数据，国元证券研究中心

表 7：2019 年 6 月六神天猫旗舰店销量排名前 10 产品

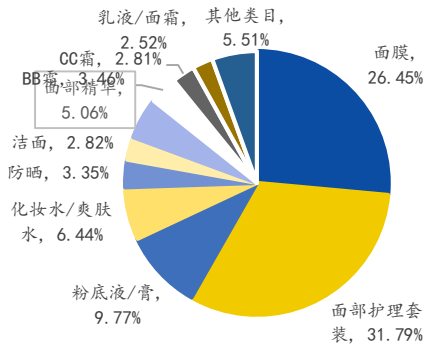
产品名称	最新原价	折扣价	销量	均价	销售额	销售额占比
六神花露水快速驱蚊冰莲香型 180ml	84.60	39.48	74715	37.34	2,789,983	14.47%
六神沐浴露冰爽 1L	98.00	40.68	55244	44.57	2,462,386	12.77%
六神经典花露水持久清香型	59.90	33.48	44458	37.21	1,654,305	8.58%
六神走珠止痒露 9ml 装	97.00	34.80	22015	33.2	730,910	3.79%
六神宝宝花露水	78.00	52.68	21982	49.18	1,081,083	5.61%
六神沐浴露清新滋润 1Lx2 家庭装	90.00	49.90	16887	49.9	842,649	4.37%
六神花露水劲凉提神三重薄荷 180ml	84.60	39.48	14819	36.92	547,186	2.84%
六神花露水 90 后悔夏 2 瓶清香型	99.80	29.90	10144	29.9	303,279	1.57%
六神沐浴露樱花香氛女沐浴乳 300mlx2	140.00	49.90	8570	49.9	427,625	2.22%
六神香皂肥皂洁面皂家庭装 125g 组合装	75.00	47.88	8569	43.29	370,986	1.92%

资料来源：淘数据，国元证券研究中心

2.2.3 珀莱雅

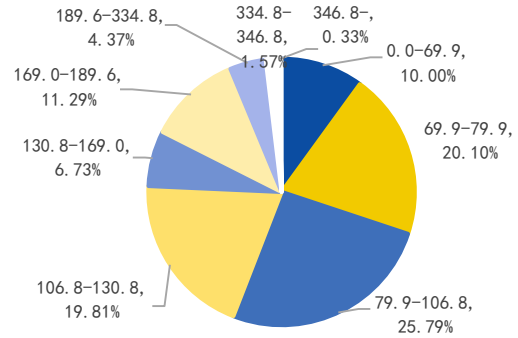
珀莱雅由于去年爬虫数据 GMV 计入大量优惠券导致基数较高，销售收入预计维持较高速增长，彩妆品类拓展为亮点所在。2019 年 6 月珀莱雅天猫旗舰店共实现销售额 8252.39 万元 (+6.64%)，以单价较低的大众护肤品为主，189.6 元以上的 SKU 销量占比仅为 6.27%。从品类看，销售额排名居前的是面部护理套装（销售额占比 31.79%）、面膜（26.45%）与粉底液/膏（9.77%），彩妆类目拓展较为成功，整体销售额占比已超过 15%。销量排名前三位的 SKU 为主打罗云熙代言的“珀莱雅海月水母保湿修护神经酰胺面膜”、爆款粉底液“珀莱雅 insbaha 粉底液”与高性价比的“珀莱雅水动力护肤品套装”，三者销售额占比分别达到 13.76%、9.47%与 15.48%。在保持传统护肤品优势的同时，品牌成功拓展彩妆品类，并打造出爆款产品，体现出公司强大的营销推广能力与多品类运营能力。

图 10: 2019 年 6 月珀莱雅天猫旗舰店品类销售额占比



资料来源: 淘数据, 国元证券研究中心

图 11: 2019 年 6 月珀莱雅天猫旗舰店售出产品价格占比



资料来源: 淘数据, 国元证券研究中心

表 8: 2019 年 6 月珀莱雅天猫旗舰店销量排名前 10 产品

产品名称	最新原价	折扣价	销量	均价	销售额	销售额占比
珀莱雅海月水母保湿修护神经酰胺面膜	300	99.00	114209	99.45	11,357,937	13.76%
珀莱雅 insbaha 粉底液	216	79.90	97830	79.9	7,816,602	9.47%
珀莱雅水动力护肤品套装	477	93.60	70693	180.7	12,774,330	15.48%
珀莱雅水母面膜贴 20 片装	300	99.00	60555	100.01	6,056,262	7.34%
珀莱雅水动力活能水爽肤水	86	58.00	38543	59.01	2,274,494	2.76%
珀莱雅防晒霜隔离乳液喷雾 SPF50+	158	79.00	26568	80.94	2,150,315	2.61%
珀莱雅气垫 CC 霜	158	99.00	21757	99.67	2,168,580	2.63%
珀莱雅黑海盐泡泡 SPA 面膜贴	249	99.00	21684	99	2,146,716	2.60%
珀莱雅烟酰胺精华液	398	106.80	19793	166.03	3,286,226	3.98%
珀莱雅水漾芯肌护肤品	760	310.80	18688	311.84	5,827,590	7.06%

资料来源: 淘数据, 国元证券研究中心

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20% 以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10% 以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20% 之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10% 之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5% 之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10% 以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5% 以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户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。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本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：

www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188