

化妆品大会纪要

关注新营销、下沉市场、年轻化趋势

行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2019-07-29

核心观点:

第十二届化妆品大会于7月21日至7月23日在杭州举行，大会围绕“重启”这一主题，就化妆品产业在零售、品牌、制造等环节的热点趋势展开探讨。我们应邀参加此次论坛，总结和思考如下：

● 高效营销是现阶段化妆品品牌成功的关键之一

化妆品作为典型的快消品，品牌定位是消费者认知产品的先决要素。而化妆品时尚、多变的特点决定了紧随趋势的营销是品牌塑造的重要一环。成功的化妆品营销有几个关键点：1) 营销的本质是放大产品的优势，因此产品本身要有卖点，可以体现在特殊成分、产品颜值、新颖有趣等方面。2) 随着化妆品消费场景和传播媒介变化，流量红利也经历了从百货专柜到CS店、淘宝天猫、微博再到社交电商、直播、KOL等的重构，率先捕捉到下一个流量红利是化妆品营销成功的关键。3) 用户数据是至关重要的资产，通过用户画像、数据分析可以实现广告精准投放，提高投放转化率。

● 新锐品牌、下沉市场、年轻化是化妆品行业的重要趋势

1) 化妆品行业处于增长红利期，叠加品牌忠诚度相对较低、个性化强等特点，我国化妆品行业仍处于买方市场早期，新锐品牌富有生命力。据天猫快消品事业部总经理古迈，天猫美妆计划在新锐品牌中发展300个重点合作客户。2) 下沉市场具有大规模、高渗透、高潜力等特点。根据KWP《2019年金妆奖白皮书V9》，小镇青年美妆个护家清全年全渠道市场规模达到5182亿元，阿里巴巴FY19新增1.2亿用户中77%来自下沉市场，天猫正在通过品牌品类规划、营销击穿、新零售、直播等方式触达低线市场消费者。3) 年轻化：90后、95后、00后成为化妆品消费主力，年轻消费群体更愿意为有趣的产品和新颖的营销买单，为了捕捉年轻消费者的心理，团队年轻化也至关重要。

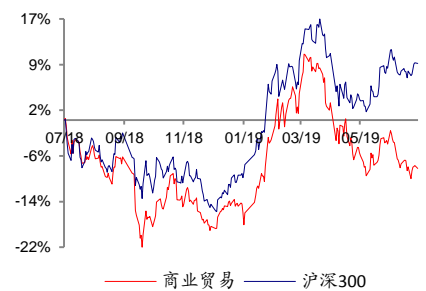
● 珀莱雅是善于学习、积极变革的公司典范

本次大会中珀莱雅总经理方玉友先生和副总经理曹良国先生做了精彩分享。方总提出珀莱雅未来的发展战略：年轻化、国际化、平台化、生态化，并分享了通过产品设计和新型营销打造爆品泡泡面膜的成功案例。曹总则从产业生态投资的角度进一步诠释：横向通过投资孵化多品牌、多品类矩阵，打造大美业生态圈；纵向做产业上下游延伸，如投资原料企业、研发机构、设计创意团队、新营销公司、销售团队等。投资方式以收购少数股权或部分控股为主，并为合作伙伴提供供应链支持和营销赋能。化妆品行业日新月异，只有不断学习、积极变革的公司才能获得长远的发展。

风险提示

宏观经济低迷，对可选消费产生重大不利影响；电商增速放缓，线下增速下滑；化妆品公司新品牌、新品类孵化不达预期。

相对市场表现



分析师:

洪涛



SAC 执证号: S0260514050005



SFC CE No. BNV287



021-60750633



hongtao@gf.com.cn

相关研究:

九美股份: 眼部护理特色鲜明, 盈利和营运能力突出	2019-07-16
珀莱雅: 电商引领高成长, 多品牌品类矩阵可期	2019-05-24
上海家化: 收入利润平稳增长, 重点发力佰草集	2019-04-27

联系人:

贾雨朦 021-60750604

jiayumeng@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
南极电商	002127.SZ	CNY	10.68	2019/6/27	买入	14.3	0.51	0.67	20.94	15.94	19.48	14.92	25.1%	24.9%
苏宁易购	002024.SZ	CNY	10.61	2019/7/12	买入	16.36	1.91	0.55	5.55	19.29	26.15	16.59	18.4%	5.1%
永辉超市	601933.SH	CNY	9.67	2019/7/22	增持	10.94	0.25	0.31	38.68	31.19	33.12	22.55	10.9%	12.1%
天虹股份	002419.SZ	CNY	13.20	2019/4/28	买入	15.5	0.87	0.98	15.17	13.47	20.06	16.93	14.2%	13.9%
王府井	600859.SH	CNY	15.04	2019/4/30	买入	22	1.7	1.91	8.85	7.87	9.32	8.80	11.3%	11.7%
老凤祥	600612.SH	CNY	45.86	2019/4/26	买入	48.8	2.71	3.13	16.92	14.65	22.96	18.30	18.5%	17.7%
珀莱雅	603605.SH	CNY	68.53	2019/5/24	买入	68.3	1.95	2.53	35.14	27.09	24.28	18.44	18.8%	19.6%
阿里巴巴	BABA.N	USD	178.74	2019/7/21	买入	225	6.57	8.88	27.21	20.13	29.46	23.38	12.5%	13.4%
京东	JD.O	USD	31.55	2019/7/22	买入	37.7	0.63	1.01	50.08	31.24	39.63	24.69	9.3%	6.5%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

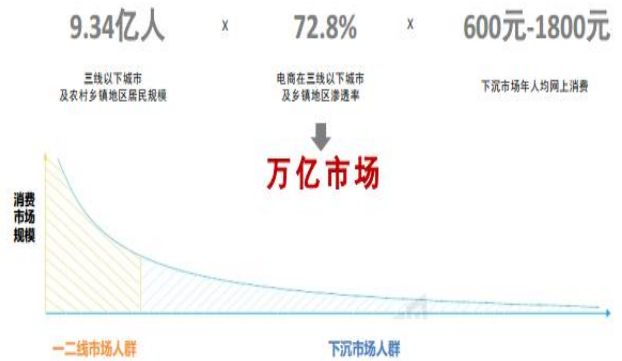
备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

图 1：中产阶级崛起与消费品发展国际比较



数据来源：阿里研究院，广发证券发展研究中心

图 2：中国下沉市场拥有万亿消费规模



数据来源：易观《下沉市场网购趋势洞察》，广发证券发展研究中心

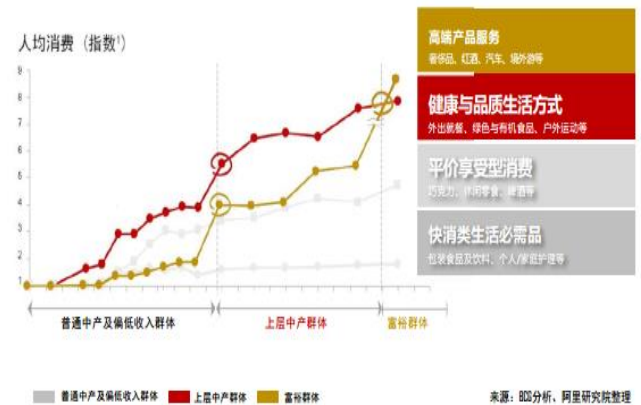
图 3：天猫美妆洗护下沉市场发展机会巨大



来源：KWP《2019年金妆奖白皮书V9》
*小镇青年特征：地级市、县级市和县镇的单身青年或者年轻没有小孩的夫妇
*护肤品和彩妆小镇青年为20-34岁地级市、县级市和县的女性

数据来源：KWP《2019年金妆奖白皮书V9》，广发证券发展研究中心

图 4：中国下沉市场拥有万亿消费规模



数据来源：BCG分析，阿里研究院，广发证券发展研究中心

广发商贸零售行业研究小组

- 洪 涛：首席分析师，浙江大学金融学硕士，2010年开始从事商贸零售行业研究，2014年加入广发证券发展研究中心，曾就职于华泰联合证券、平安证券。2015-2017年新财富批零行业第四名，2017年水晶球分析师第一名，2017年金牛分析师第三名。
- 林伟强：资深分析师，上海财经大学金融学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。2015-2017年新财富批零行业第四名（团队），2017年水晶球分析师第一名（团队），2017年金牛分析师第三名（团队）。
- 高峰：分析师，上海交通大学管理科学与工程硕士，2018年加入广发证券发展研究中心，曾就职于招商证券。
- 费雨朦：联系人，伦敦政治经济学院风险与金融硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。