

大促后行业增速暂缓，彩妆赛道国货表现出色

——化妆品行业十二月数据跟踪

报告要点：

● **双十一大促后12月美妆增速回落，全年化妆品类维持较快增速**
2020年12月淘系平台化妆品类（美容护肤+彩妆）成交额为226.51亿元，同比增长9.77%，其中美容护肤/彩妆类成交额分别为152.35与74.16亿元，分别同比增长8.85%与11.72%，受双十一集中销售影响，12月增速放缓。2020全年淘系平台化妆品类成交额2786.01亿元，同比增长32.02%，其中美容护肤/彩妆类成交额分别为1984.54与801.47亿元，分别同比增长31.83%与32.51%。

● 美容护肤行业、彩妆行业TOP20品牌淘系成交额数据跟踪

美容护肤品牌：2020年12月销售额TOP20店铺以国际品牌为主导，销售额排名前三的是雅诗兰黛、兰蔻、欧莱雅；国产品牌中珀莱雅、自然堂、百雀羚、薇诺娜等6个品牌进入前20。全年来看头部国际品牌整体增速优于国货品牌。**彩妆品牌：**12月销售额排名前三的品牌为完美日记、花西子、迪奥，国货品牌此外colorkey、橘朵、卡姿兰、尔木萄等共6个国产品牌进入前20。全年看花西子、colorkey两大新锐国货品牌增速表现更优。

● 上市公司旗下重点品牌12月天猫旗舰店数据跟踪

珀莱雅成交额1.35亿元，同比增长35%，其中补水面膜月销28万+，同时店铺内上新双抗系列、红宝石系列的水、乳、霜等延伸产品；**彩棠**成交额2059万元，同比增长156%，其中爆品高光修容盘销售占比60%+。**佰草集**成交额1601万元，同比-15%；**玉泽**成交额8382万元，同比+41%，其中面霜与面膜两大爆品各占比20%+。**丸美**成交额3506万元，同比-40%，其中小红笔眼霜销售占比约19%；**御泥坊**成交额3766万元，同比+80%；**润百颜**成交额4116万元，同比+164%，次抛产品占比50%+；**夸迪**成交额5522万元，同比+14023%；**薇诺娜**成交额8900万元，同比+22%，其中特护霜销售占比约18%。

● 投资建议与盈利预测

维持行业“推荐”评级。关注化妆品品牌商珀莱雅、丸美股份、上海家化、御家汇，电商代运营商壹网壹创、丽人丽妆及上游ODM龙头青松股份。

● 风险提示

行业景气度下滑、品牌竞争加剧、渠道拓展不及预期。

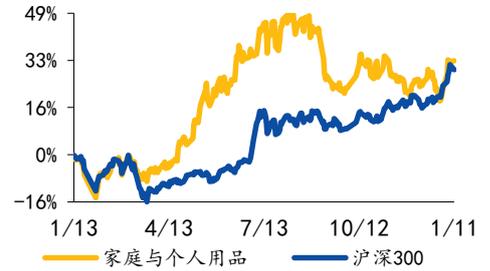
附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS			PE		
					2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
603605	珀莱雅	买入	205.90	41409.97	1.96	2.34	2.86	105.05	87.99	71.99
600315	上海家化	买入	38.15	25864.53	0.83	0.62	0.86	45.96	61.53	44.36
603983	丸美股份	买入	51.92	20819.92	1.37	1.32	1.55	37.90	39.33	33.50
300740	御家汇	增持	21.44	8813.14	0.07	0.32	0.60	306.29	67.00	35.73
300792	壹网壹创	增持	102.83	14833.25	1.52	2.31	3.68	30.51	44.52	27.94
605136	丽人丽妆	增持	25.11	10044.25	0.71	0.84	1.03	31.78	29.89	24.38
300132	青松股份	买入	17.61	9096.99	0.96	1.06	1.25	18.38	16.61	14.09

资料来源：Wind，国元证券研究中心

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-化妆品行业十一月数据跟踪：外资品牌领跑护肤类目，新锐国货表现亮眼》2020.12.09

《国元证券行业研究-化妆品行业十月及双十一数据跟踪：国际品牌持续热销，薇诺娜荣登天猫国货美妆TOP1》2020.11.15

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

联系人 杨柳
邮箱 yangliu@gyzq.com.cn

1、行业趋势跟踪

图 1：2020 年 12 月美容护肤销售额及同比增速



图 2：2020 年 12 月彩妆销售额及同比增速



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

表 1：2020 年 12 月护肤彩妆类目淘系成交额 TOP20 品牌销售额及同比增速（单位：万元）

护肤					彩妆			
排序	品牌名称	成交额 (万元)	同比增速	2020 累计增速	品牌名称	成交额 (万元)	同比增速	2020 累计增速
1	雅诗兰黛	40396	112%	105%	完美日记	43632	31%	23%
2	兰蔻	38495	117%	105%	花西子	28594	53%	123%
3	欧莱雅	35833	88%	73%	迪奥	21170	39%	45%
4	sk-i	30799	75%	80%	圣罗兰	20902	44%	69%
5	海蓝之谜	27051	100%	129%	color key	19680	206%	452%
6	梵贞	26336	361%	-	阿玛尼	18346	68%	76%
7	珀莱雅	19436	62%	41%	魅可	18033	-15%	6%
8	科颜氏	18431	144%	131%	兰蔻	15775	142%	83%
9	后	17298	-56%	85%	香奈儿	13366	35%	86%
10	自然堂	17232	31%	-15%	纪梵希	13217	15%	36%
11	百雀羚	16903	16%	-6%	汤姆福特	13145	64%	71%
12	资生堂	16486	65%	81%	雅诗兰黛	11801	38%	22%
13	玉兰油	16337	12%	12%	橘朵	10324	38%	24%
14	珂润	14459	55%	65%	三熨玉	10123	134%	119%
15	娇韵诗	13333	151%	-	卡姿兰	8571	-8%	4%
16	爱和纯	12320	23%	36%	unny club	8304	44%	85%
17	薇诺娜	12038	13%	77%	尔木萄	6761	58%	-
18	黛珂	11489	86%	-	肌肤之钥	6199	97%	-
19	欧佩	11371	127%	-	娜斯	6022	60%	-
20	美丽芳丝	10883	66%	156%	美宝莲	5895	-17%	-15%

资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

2、主要化妆品上市公司旗下品牌表现

表 2：2020 年 12 月主要上市化妆品公司天猫旗舰店销量及增速

品牌天猫旗舰店销售额 (单位: 万元)		品牌天猫旗舰店增速			
店铺名称	2020-12	2020-12	2020-11	2020-10	2020M1-M12
珀莱雅官方旗舰店	13470	35%	51%	99%	28%
彩棠旗舰店	2059	156%	6575%	2378%	-
丸美旗舰店	3506	-40%	-16%	-11%	2%
佰草集官方旗舰店	1601	-15%	-43%	45%	-16%
玉泽官方旗舰店	8382	41%	185%	265%	268%
御泥坊旗舰店	3766	80%	85%	453%	90%
润百颜旗舰店	4116	164%	125%	1208%	142%
夸迪旗舰店	5522	14023%	5891%	14039%	-
薇诺娜旗舰店	8900	22%	104%	230%	95%

资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

表 3：2020 年 12 月上市公司旗下品牌 TOP5 产品销售额及单品占比

品牌	宝贝标题	销售额 (万元)	销售额占比	品牌	宝贝标题	销售额 (万元)	销售额占比
珀莱雅	珀莱雅补水面膜	3304	24.53%	彩棠	彩棠大师高光修容盘	1407	68.34%
	珀莱雅解渴涂抹面膜	1288	9.56%		彩棠柔焦蜜粉饼	251	12.18%
	珀莱雅粉底液	1115	8.27%		彩棠无瑕粉底液	214	10.37%
	珀莱雅紧致肌密水乳套装	788	5.85%		彩棠青瓷粉底液	39	1.90%
	珀莱雅双抗精华液	605	4.49%		彩棠大师高光修容盘	32	1.54%
丸美	丸美小红笔眼霜	677	19.31%	御泥坊	御泥坊氨基酸泥浆面膜	885	23.51%
	丸美小棕瓶玻尿酸精华液	634	18.09%		御泥坊果莓面膜	526	13.97%
	丸美弹力蛋白紧致水乳	347	9.90%		御泥坊美白淡斑面膜	423	11.23%
	丸美弹力蛋白眼霜	173	4.93%		御泥坊氨基酸水乳套装	210	5.59%
	丸美巧克力新肌丝滑水乳	157	4.47%		御泥坊美白睡眠面膜	176	4.68%
玉泽	玉泽皮肤屏障修护保湿霜	1783	21.27%	佰草集	佰草集肌活新颜桃花套装	248	15.50%
	玉泽积雪草修护面膜	1751	20.89%		佰草集新玉润护肤品套装	132	8.21%
	玉泽皮肤屏障修护水乳霜	1378	16.44%		佰草集新七白冻干面膜	102	6.35%
	玉泽神经酰胺调理乳	835	9.96%		佰草集白茶玲珑水乳套装	75	4.65%
	玉泽皮肤屏障修护身体乳	720	8.59%		佰草集御五行焕肌眼霜	62	3.84%
润百颜	润百颜玻尿酸水润次抛	1939	47.10%	薇诺娜	薇诺娜舒敏保湿特护霜	1639	18.42%
	润百颜氨基酸洗面奶	276	6.71%		薇诺娜敏肌多效补水膜盒	306	3.44%
	润百颜紧致次抛	242	5.87%		薇诺娜赋活紧致青春套组	282	3.17%
	润百颜 377 小灯管精华	160	3.88%		薇诺娜柔润保湿霜	249	2.80%
	润百颜早晚套组玻尿酸	131	3.17%		薇诺娜极润保湿柔肤水	219	2.46%

资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

表 4：上市公司旗下品牌产品 12 月电商超头直播情况（李佳琦、薇娅直播间）

李佳琦直播间			
(拟) 上市公司	品牌	产品	时间
华熙生物	夸迪	夸迪 5D 玻尿酸战痘次抛	12 月 1 日
		夸迪 5D 玻尿酸焕颜精粹次抛	12 月 10 日
		夸迪 5D 轻龄方程焕肤礼盒	12 月 10 日
		夸迪 5D 高光凝时平衡面膜	12 月 20 日
		夸迪 5D 极光匀净亮肤次抛	12 月 29 日
贝泰妮(拟上市)	米蓓尔	米蓓尔蓝绷带面膜	12 月 8 日
		米蓓尔粉水	12 月 10 日
		薇诺娜青刺果喷雾	12 月 3 日
丸美股份	薇诺娜	薇诺娜特护霜	12 月 11 日
		丸美蝴蝶绷带眼膜	12 月 10 日
薇娅直播间			
(拟) 上市公司	品牌	产品	时间
珀莱雅	珀莱雅	珀莱雅靓白芯肌水乳	12 月 1 日
		珀莱雅烟酰胺精华	12 月 9 日
		彩棠柔焦蜜粉饼	12 月 16 日
丸美股份	彩棠	彩棠高光修容盘	12 月 29 日
		丸美小红笔眼霜	12 月 2 日
华熙生物	润百颜	润百颜氨基酸洗面奶	12 月 5 日
		润百颜玻尿酸次抛	12 月 6 日
		玉泽皮肤屏障修护保湿霜	12 月 4 日
上海家化	玉泽	玉泽皮肤屏障修护身体乳	12 月 6 日
		玉泽皮肤屏障神经酰胺调理乳	12 月 11 日
		玉泽积雪草修护面膜	12 月 18 日
		玉泽皮肤屏障修护水乳霜套组	12 月 27 日
	启初	启初婴儿多效倍润面霜	12 月 18 日

资料来源：淘宝直播，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