

# 商业贸易

## 管中窥豹，个护家护赛道下沉市场洞察

纸尿裤、卫生巾、洗衣液作为高频刚需流量产品，是与顾客之间建立强关联的重要品类，是观察低线城市消费者消费偏好的较好切入点。天风商社团队特利用春节返乡期间，从需求端、供给端、渠道端等维度观察低线城市个护/家护产品的消费情况。

**婴儿纸尿裤：下沉市场纸尿裤品牌多样，小品牌众多，部分新锐品牌的定价高于传统外资大牌。**家庭购买纸尿裤的年花费在 2000-4500 元之间，新锐品牌一般通过母婴店/电商/微商渠道销售，传统商超渠道消费者购买频次近年来显著减少。拉拉裤的需求量提升明显，偏好夏天使用。

**女性卫生巾：消费者使用周期更长，品牌粘性较强，细分产品类别丰富，购买渠道以线下为主。**消费者年花费在 200-400 元之间，低线市场中内资品牌优势更大，且区域性明显。安睡裤仍存在渗透空间，成人失禁用品的商超铺货率明显提高，品牌丰富度亦有提升，发展前景值得期待。

**家庭洗衣液：洗衣产品存在一定的品牌粘性和产品力感知，头部品牌角逐团购新渠道，疫情后消杀产品渗透率提升显著。**走访商超发现，超能、雕牌、立白、汰渍等品牌均有促销推广活动，蓝月亮价格底盘最稳，浓缩洗衣粉/液和洗衣凝珠接受度有待提高。部分区域社区团购发展势头迅猛，相比超能、立白品牌，蓝月亮拼团热情最高。

**蓝月亮洗衣液 2009-2019 年国内市占率第一，品牌壁垒强大，业绩有望快速释放。**管理层创新研发意识位于行业前列，核心单品洗衣液连续 11 年（2009-2019）、洗手液连续 8 年（2012-2019）行业排名第一。

**豪悦护理是吸收性护理领域的头部代工品牌，供应链优势突出，规模经济显著。**婴儿/女性/成人均布局有自有品牌，新建产能翻倍预期下存在扩张空间。

**百亚股份是川渝地区卫生巾头部品牌，产品升级&渠道优化&工厂扩产改革成效显著。**内部激励充分&战略方向正确下，弹性空间较大。

**可靠护理 2017-2019 年在国内成人失禁用品领域自主品牌排名第一，**公司以纸尿裤为核心，专注打造养老生态产业链，长期前景可观。

**投资建议：**推荐家庭清洁护理赛道的公司蓝月亮（6993.HK），吸收性护理赛道的公司豪悦护理（605009.SH）、百亚股份（003006.SZ），建议关注可靠护理（待上市）。

**风险提示：**样本数量有限结果偏差风险，原材料价格上涨风险，行业竞争加剧风险

证券研究报告

2021 年 02 月 19 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

刘章明 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110516060001  
liuzhangming@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《商业贸易-行业深度研究:中公系列深度（一）| 教招：国之重器》 2021-02-18
- 《商业贸易-行业专题研究:复盘欧美日洗涤剂浓缩化之路，看好蓝月亮长期成长空间》 2021-02-18
- 《商业贸易-行业点评:教育部 2021 年工作要点：继续消除大班额利好教招；理顺民办义务教育党建等机制，加快独立学院转设》 2021-02-04

## 内容目录

1. 总结 .....	3
2. 婴儿纸尿裤：新锐品牌风起云涌，九转功成困难重重 .....	3
3. 女性卫生巾：品牌粘性 区域品牌 .....	6
4. 家庭洗衣液：头部品牌角逐新品类新渠道，蓝月亮品牌优势明显 .....	9
5. 投资建议 .....	12
6. 风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1：纸尿裤品牌多样 .....	3
图 2：露安适 L 码纸尿裤 3.35 元/片 .....	5
图 3：米菲 L 码纸尿裤 2.16 元/片 .....	5
图 4：小红书纸尿裤测评 .....	5
图 5：纸尿裤尺码选择 .....	5
图 6：我国纸尿裤和卫生巾渗透率 .....	6
图 7：部分卫生巾品牌（自由点、淘淘氧棉、薇尔） .....	8
图 8：卫生巾产品种类多样 .....	8
图 9：洁婷品牌安睡裤为代工生产 .....	9
图 10：ABC 品牌安睡裤为豪悦护理代工 .....	9
图 11：成人失禁用品商超渠道品牌铺货率提升 .....	9
图 12：2019 年中美日市场洗衣液渗透率 .....	10
图 13：2019 年中美日市场浓缩洗衣液渗透率对比 .....	10
图 14：中百超市洗衣产品促销 .....	11
图 15：蓝月亮至尊洗衣液位于货架最底层 .....	11
图 16：社区团购拼团活动 .....	12
图 17：社区团购福利券 .....	12
表 1：纸尿裤品牌 CR10 市占率逐渐降低（%） .....	4
表 2：纸尿裤商超价格 .....	4
表 3：纸尿裤非杂货专卖店和电商渠道流通占比显著提升（%） .....	6
表 4：卫生巾品牌集中度近几年差别不大（%） .....	7
表 5：2019 年卫生巾电商渠道占比提升至 20.9%（%） .....	7
表 6：2019 年蓝月亮衣物清洁护理品牌市占率为 8.9%（%） .....	10
表 7：2019 年衣物洗涤用品电商渠道占比提升至 20.3%（%） .....	11

## 1. 总结

由于工作地点原因，大家平时对个护家护产品的感知更多基于一线城市，然而中国地大物博，不同线城市城市的消费能力、习惯偏好、渠道入驻等存在较大差异。纸尿裤、卫生巾、洗衣液作为高频刚需流量产品，是与顾客之间建立强关联的重要品类，是观察低线城市消费者消费偏好的较好切入点。天风商社团队特利用春节返乡期间，从需求端、供给端、渠道端等维度观察低线级个护家护产品的消费情况。我们发现：

- ① **婴儿纸尿裤**：下沉市场纸尿裤品牌多样，小品牌众多，部分新锐品牌的定价高于传统外资大牌。新锐品牌一般通过母婴店/电商/微商渠道销售，传统商超渠道消费者购买频次近年来显著减少。淘宝、小红书以及熟人推荐为宝妈的主要种草途径，宝妈购买纸尿裤的首要需求是不红屁股，其次是吸液量、吸液速度、透气性、干爽度、舒适柔软程度等。另外拉拉裤的需求量提升明显，月龄大的宝宝偏好夏天使用。家庭购买纸尿裤的年花费在 2000-4500 元之间，多数宝妈表示，纸尿裤是日常消耗品，只要能满足基础使用功能，前期认准适合品牌后通常不愿意换品牌。也有宝妈表示，宝宝月龄越大皮肤耐受程度越强，月龄大的时候会考虑使用更便宜的品牌。
- ② **女性卫生巾**：作为一个渗透率已达 100%的成熟产品，卫生巾的消费者使用周期更长，品牌粘性较强。低线市场中内资品牌优势更大，且区域性明显。多数受访者最常使用的品牌是七度空间，年花费在 200-400 元之间，购买渠道以线下为主，也有部分年轻消费者热衷在线上有活动时囤货。安睡裤仍存在普及空间，卫生棉条无人反馈使用也未发现有线下渠道铺货。走访商超渠道发现，卫生巾的品牌种类多样性和细分产品类别丰富性，远超预期。一些新品牌正在涌现，在长度、材质、厚薄、包装、使用场景等方面，诸多品牌也有做新的细分品类。另外，在陈列卫生巾的货架周边，今年春节成人失禁用品的商超铺货率明显提高，品牌丰富度亦有提升，发展前景值得期待。
- ③ **家庭洗衣液**：与传统印象不同，洗衣产品存在一定的品牌粘性和产品力感知。受访者多数偏好蓝月亮洗衣液，认为其更专业，“起泡少、洗得更干净、味道合适、包装更高级”。也有部分消费者轮换使用超市里常见的几大品牌，哪款打折就买哪种。产品选择方面，部分受访者尤其年长消费者偏好洗衣粉、洗衣液、洗衣皂搭配使用。浓缩洗衣粉/液和洗衣凝珠目前接受度有限，衣物柔顺剂和杀菌剂的使用频次也较少，但是疫情后消杀产品渗透率提升显著。走访商超发现，超能、雕牌、立白、汰渍等品牌均有促销推广活动，未发现蓝月亮促销，价格底盘最稳。另外，部分区域社区团购发展势头迅猛，相比超能、立白品牌，调研群内蓝月亮拼团热情最高。

## 2. 婴儿纸尿裤：新锐品牌风起云涌，九转功成困难重重

下沉市场纸尿裤品牌多样，使用者 3 年换一代给予新品牌良好突围机遇。传统印象中，纸尿裤是舶来品，五大外资公司占领绝对市场份额（宝洁旗下的帮宝适、金佰利旗下的好奇、花王旗下的妙而舒、尤妮佳旗下的 Moony 和妈咪宝贝、大王旗下的 Goo.N）。此次调研中，仅仅是消费者提及的纸尿裤品牌就有贝亲、巴布豆、啊喔咿、卡比布、BBG、阿贝阿妈、Dodie、露安适、奇莫、安儿乐、一片爽、淘淘酷、蓓趣、吉氏、倍康、晨曦宝宝、吉乐熊、宝乐熊、贝贝熊、米菲、舒比奇、快乐日记、班博士、丁丁猴等二十余种。除了恒安旗下的安儿乐和奇莫、广东昱升旗下的吉氏外，这些品牌大多数体量不大，多数走母婴店渠道，也有部分走微商渠道。

究其原因，我们认为婴儿纸尿裤的使用年龄集中在 0-3 岁，新锐品牌在保证产品力的基础上，抓住渠道流量的变革，容易在更迭的消费者人群中培养出品牌认知。但是换一个角度，在容易做出品牌的赛道，保证品牌长久生命力的难度也相应更大，需要持续做好营销教育 & 产品创新工作。

图 1：纸尿裤品牌多样



资料来源：草根调研，天风证券研究所

表 1：纸尿裤品牌 CR10 市占率逐渐降低 (%)

品牌名称	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
帮宝适	31.6	31.5	31.8	32.8	32.0	28.6	25.1	21.9	20.5	19.9
妙而舒	3.9	3.7	3.8	4.9	6.3	9.0	10.6	11.0	9.6	8.8
好奇	8.3	8.2	9.3	10.8	11.0	12.5	12.2	11.1	8.8	7.7
大王	-	-	-	-	1.0	1.8	2.8	3.9	5.1	6.3
妈咪宝贝	8.8	9.8	10.4	9.3	8.4	7.8	6.9	5.4	4.5	3.8
CR5	52.6	53.2	55.3	57.8	58.7	59.7	57.6	53.3	48.5	46.5
安儿乐	14.3	12.0	9.8	9.2	8.0	7.3	5.9	5.5	4.0	3.3
Moony	-	-	0.5	0.7	0.9	1.6	2.1	2.4	2.7	3.0
可爱宝贝	2.6	2.6	2.8	2.3	1.8	2.5	2.5	2.8	2.7	2.5
吉氏	1.0	1.1	1.2	1.4	1.6	1.7	2.1	2.2	2.3	2.4
茵茵	-	-	-	-	-	1.8	1.8	2.5	2.4	2.2
CR10	70.5	68.9	69.6	71.4	71.0	74.6	72.0	68.7	62.6	59.9

资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

母婴店和商超纸尿裤品牌重合度低，商超渠道传统外资品牌更为强势，部分新锐纸尿裤品牌定价更高。由于大品牌与新锐品牌的销售渠道差异，我们观察到，商超渠道外资品牌货柜占比明显更高。以青岛市李沧区商圈为例，主要两大商超陈列品牌有妙而舒、帮宝适、Moony、奇莫、好奇、Goo.N，货架占用面积比例大约为 6:6:3:4:4:2，妙而舒和帮宝适明显高于其他品牌。以福建省永安市最大的永辉超市为例，即使福建为恒安集团和爹地宝贝的发源地，帮宝适、好奇、奇莫、安儿乐、Moony、爹地宝贝的货柜占比分别为 6:5:3:3:2:1，帮宝适货柜面积约为奇莫和安儿乐两大品牌的加总。

另外，我们还发现部分通过母婴店和微商渠道销售的新锐纸尿裤品牌定价更高。以 L 码纸尿裤为例，外资品牌中档系列折扣后定价多在 1.5-2.0 元之间，而新锐品牌米菲单价为 2.16 元/片，露安适单价为 3.35 元/片。

表 2：纸尿裤商超价格

品牌系列	L 型号 (元/片)
帮宝适绿帮	1.30
帮宝适一级帮	2.24
好奇金装	1.34
Moony 畅透系列	2.02

资料来源：草根调研，天风证券研究所

图 2：露安适 L 码纸尿裤 3.35 元/片



资料来源：京东，天风证券研究所

图 3：米菲 L 码纸尿裤 2.16 元/片



资料来源：米菲 APP，天风证券研究所

淘宝、小红书以及熟人推荐为主要种草途径，“不红屁股”为第一产品需求。通过调研访谈了解到，多数年轻宝妈在孕期准备纸尿裤时，会和周围宝妈交流，以及淘宝、小红书种草，再到线下门店询问导购。宝宝出生后，有些宝妈会先去母婴店领取试用装或在网上拼单购买试用装，“纸尿裤不存在绝对好的品牌，一定要试，红屁股的现象因人而异没有太大的参考价值”。另外，纸尿裤的吸收量、吸收速度、透气性、干爽度、舒适柔软程度也是宝妈重点关注指标。

不同季节和年龄，宝妈选择纸尿裤的产品亦有差别，拉拉裤需求量旺盛。在挑选纸尿裤时，有的宝妈表示，大王天使纸尿裤较厚且柔软亲肤，适合晚上和冬天；尤妮佳极上通气系列透气且薄，适合白天和夏天。另外，小月龄的宝宝使用片数一天 10-12 片，其中白天 8-10 片，晚上睡觉 1-2 片。随着宝宝的长大，每日片数逐渐减少，不同阶段宝妈的选择也有所差异。低月龄宝妈通常会为宝宝选择纸尿裤，而宝宝学会走路后更为好动，大月龄的宝妈更倾向于拉拉裤，穿脱更方便也更适合外出，价格上也会高出纸尿裤。也有宝妈表示，拉拉裤更适合夏天，“虽然更换方便，但穿上时需要把宝宝的裤子鞋袜全部脱掉，在夏天无妨，冬天容易使宝宝着凉拉肚子”。

图 4：小红书纸尿裤测评



资料来源：小红书 APP，天风证券研究所

图 5：纸尿裤尺码选择

品牌：Miffy米菲		保质期：3年
尺码	片数	适合体重(kg)
NB	36	≤5kg
S	68	4~8kg
M	58	6~11kg
L	50	9~14kg
XL	46	12~17kg
XXL	42	15kg以上

温馨提示：1.由于各宝宝体型会存在差异，以上数据仅供参考。  
2.体型偏胖的宝宝建议选大一码，或者联系在线客服咨询。

资料来源：米菲 APP，天风证券研究所

年均纸尿裤花费 2000-4500 元，多数通过电商和母婴店渠道购买。纸尿裤花费方面，我们调研了不同经济水平和使用偏好的家庭，年均花费在 2000 至 4500 元之间。和印象中年轻宝妈注重纸尿裤外观颜值、偏好较贵产品不同，多数宝妈表示，纸尿裤是日常消耗品，只要能满足基础使用功能，前期认准适合品牌后通常不愿意换品牌。也有宝妈表示，宝宝月龄越大皮肤耐受程度越强，月龄大的时候会考虑使用更便宜的品牌。

购买渠道方面，部分宝妈表示，在孩子刚出生的时候，会更倾向于在母婴店购买，更加放心；后续会尝试在线上购买，因为网购的选择更多、价格更低，如果孩子使用感受良好，则会坚持网购，偶尔在线下门店购买应急。也有个别宝妈选择海外代购渠道。由于纸尿裤的使用需求量较好预测，宝妈通常会根据优惠力度确定囤货量，有的宝妈甚至会在双十一和 618 节日囤半年的量，“网上打折的时候会多买一点，比如 1 箱（4 袋/箱，38 片/袋）95 折，2 箱 8 折，一定买 2 箱”、“母婴店导购员会在微信上通知优惠活动，一般是买几袋送一袋的活动”。

表 3：纸尿裤非杂货专卖店和电商渠道流通占比显著提升（%）

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
杂货零售商	75.0	74.8	73.3	66.4	60.2	51.0	44.1	39.3	32.6	28.3
非杂货专卖店	20.2	20.2	20.2	19.8	19.5	20.0	21.9	23.7	26.0	27.7
电商	4.8	5.0	6.4	13.7	20.4	29.0	34.0	37.0	41.4	44.0

资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

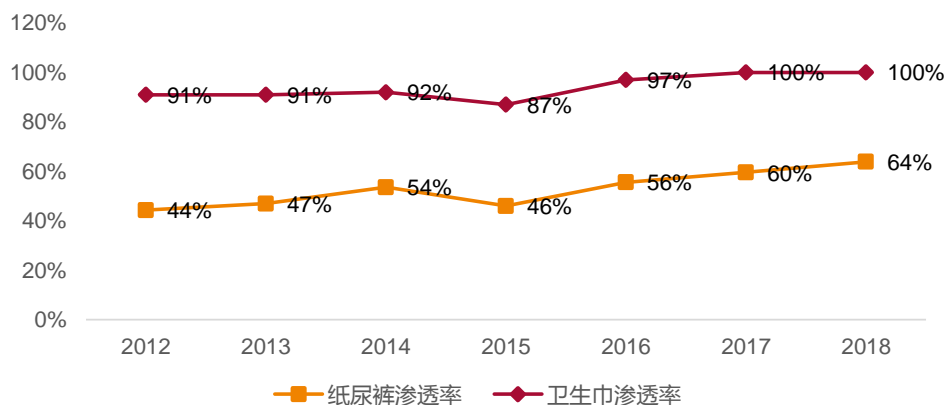
### 3. 女性卫生巾：品牌粘性 区域品牌

虽然同属于吸收性护理行业，但是我们发现，女性卫生巾赛道与婴儿纸尿裤存在显著差异。女性卫生巾的渗透率目前已达到 100%，消费者使用周期更长，且区域性较明显，品牌粘性较强。虽也有部分小品牌，但是突围难度明显高于婴儿纸尿裤。

品牌选择方面，低线城市中内资品牌优势更大，多数年轻女性最常使用的品牌是七度空间（恒安集团），其次苏菲（尤妮佳）、ABC（景兴健护）、淘淘氧棉（桂林洁伶）也为较常提及品牌。另外川渝区域的自由点（百亚股份）、湖北区域的品牌洁婷（丝宝股份），品牌认知力亦较强。也有部分消费者偏好使用花王的乐而雅。

大多数消费者表示选择品牌时最看重使用的舒适度，且品牌粘性较大，不会轻易更换品牌。绝大多数消费者表示第一次使用的卫生巾品牌为母亲推荐，上大学后开始自己购买，“线下渠道有哪些品牌用着不错就一直使用”；也会受社交广告推荐影响，“在豆瓣上看到人家推荐花王，就去京东上搜，发现花王款式多刚好也是双 11 促销很便宜，就尝试买了一次，感觉很好后来就都买花王了”。对于产品的材质问题，如是否为有机纯棉，大多数消费者表示目前未考虑，主要关注点还是使用的舒适程度，轻薄干爽、吸液快、不侧漏、表面触感好、粘度合适等。

图 6：我国纸尿裤和卫生巾渗透率



资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 4: 卫生巾品牌集中度近几年差别不大 (%)

品牌名称	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
苏菲	4.2	4.8	5.7	6.4	7.6	8.6	9.5	10.1	10.5	10.9
七度空间	6.3	7.5	8.1	9.0	10.4	10.4	10.7	11.5	11.1	10.2
护舒宝	7.3	7.3	7.5	7.4	7.1	6.0	5.3	5.0	5.2	5.4
高洁丝	1.6	1.9	2.2	2.5	2.6	2.6	2.7	2.8	3.0	3.2
ABC	2.7	2.8	2.9	3.2	3.1	3.0	2.4	3.0	3.1	3.0
CR5	22.1	24.3	26.4	28.5	30.8	30.6	30.6	32.4	32.9	32.7
乐而雅	1.2	1.2	1.3	1.4	1.5	1.7	1.8	2.1	2.1	2.2
Lady Care	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	1.0	1.2	1.2	1.2	1.2
自由点	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
洁柔	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
好舒爽	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7
CR10	26.3	28.6	30.7	33.0	35.5	35.8	36.2	38.3	38.8	38.6

资料来源: 欧睿国际, 天风证券研究所

卫生巾购买以传统线下渠道为主, 年花费在 200-400 元之间。渠道方面, 多数消费者表示为传统商超, 以及有品质保障的线上渠道, 如京东和天猫的官方旗舰店。部分年轻消费者热衷在有促销活动时大量囤货。也有个别消费者通过美容院购买康婷品牌卫生巾, 因为宣传其具有保健效果。价格方面, 多数消费者对产品的价格接受区间在 0.5-1.5 元/片之间, 年花费在 200-400 元之间。大多数年轻消费者表示对卫生巾的价格敏感程度较低, 也有少数消费者认为卫生巾价格过高, 认为女性日常刚需用品价格越便宜越好。

表 5: 2019 年卫生巾电商渠道占比提升至 20.9% (%)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
杂货零售商	95.4	94.0	92.1	90.2	88.2	86.7	84.7	82.4	78.9	75.9
非杂货零售商	3.0	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.2	3.2
电商	1.6	2.8	4.6	6.5	8.5	10.0	12.0	14.3	17.8	20.9

资料来源: 欧睿国际, 天风证券研究所

走访商超渠道我们发现, 卫生巾的品牌种类多样性和细分产品类别丰富性, 远超预期, 传统赛道也存在新机遇。品牌方面, 虽然仍然是传统大品牌占据主要货柜面积, 但是涌现出天津博真集团的月如意、中山佳健生活用品公司的+7、苏州绿叶的爱生活、维达的薇尔等

之前线下未见品牌。

**区域性卫生巾品牌较为强势。**以四川省达州市的家乐福为例，卫生巾品牌货柜占地面积比例为自由点7：七度空间5：护舒宝5：淘淘氧棉4：高洁丝3.5：花王3：苏菲2：洁伶1：家乐福自有品牌0.5：竹马之友2：Free2：ABC2：薇尔 libresse1.5：云南白药1。其中自由点为重庆本土品牌，竹马之友和云南白药为云南品牌，且自由点卫生巾在当地商超常做买一送一促销活动。以福建省永安市当地一商超为例，卫生巾品牌货柜占地面积比例为七度空间4：妙雅1.5：护舒宝1.3：Free1.3：ABC1：洁婷1：苏菲0.2，妙雅卫生巾厂商为福建妙雅卫生用品公司，和七度空间都是福建本土品牌。

种类方面，除了传统的日用、夜用、护垫类别之外，**在长度、材质、厚薄、包装、使用场景等方面，诸多品牌均有做新的细分品类。**如淘淘氧棉品牌，按功能划分有“日用、扇尾日用、加长日用、超长夜用、熟睡410、安睡裤、迷你巾、护垫”产品，按经量划分有“量多日用、量少日用、量多夜用、量少夜用、经前经后用”产品，按香型划分有“纯棉无香型、纯棉清爽型”产品。

图 7：部分卫生巾品牌（自由点、淘淘氧棉、薇尔）



资料来源：草根调研，天风证券研究所

图 8：卫生巾产品种类多样



资料来源：草根调研，天风证券研究所

**安睡裤仍存在渗透空间，卫生棉条未发现渠道铺货。**通过调研访谈我们发现，安睡裤和卫生棉条在下沉市场的普及度并不高，尤其是后者，无人反馈使用。需求端，部分消费者表示安睡裤使用体验很好，例假的第二和第三天已习惯使用；也有消费者表示，安睡裤穿脱



较麻烦，住在公共宿舍以及冬天使用不太方便。供给端，基本所有头部卫生巾品牌均推出安睡裤品类，但是部分品牌的安睡裤为代工生产，如洁婷品牌是佛山中欣、杭州余宏两家卫生用品公司代工，ABC 品牌是杭州豪悦护理代工。另外，虽然有个别年轻消费者反映希望尝试卫生棉条，但目前未发现调研所处市场的商超渠道有卫生棉条售卖。

图 9：洁婷品牌安睡裤为代工生产



资料来源：草根调研，天风证券研究所

图 10：ABC 品牌安睡裤为豪悦护理代工



资料来源：草根调研，天风证券研究所

成人失禁用品涌现商超渠道，前景值得期待。在陈列女性卫生巾的货架周边，我们发现，和前几年相比，今年春节成人失禁用品商超铺货率明显提高，品牌丰富度亦有所提升。如杭州干芝雅和可靠品牌的妇婴两用巾、安而康（福建恒安）/吸收宝（杭州可靠）品牌的成人护理垫、便利妥（福建恒安）/康福瑞（豪悦护理）/周大人（山东康舜）/云豪（山东云豪）/新感觉（佛山顺德新感觉）品牌的成人纸尿裤。但是成人失禁用品虽然体积是婴儿纸尿裤的 2-4 倍，但整体售价仍较为便宜，多数位于 2-4 元/片之间。

图 11：成人失禁用品商超渠道品牌铺货率提升



资料来源：草根调研，天风证券研究所

#### 4. 家庭洗衣液：头部品牌角逐新品类新渠道，蓝月亮品牌优势明显

与传统印象不同，洗衣产品存在一定的品牌粘性和产品力感知，需要关注代际人群的使用习惯差异。调研访谈的样本人群中，多数消费者还是偏好蓝月亮品牌洗衣液，认为其洗衣液产品做得更专业，“起泡少、洗得更干净、味道合适、包装更高级”。也有消费者忠爱汰

渍，喜欢汰渍的百合香味，认为老品牌值得信赖。也有部分消费者表示通常轮换使用超市里常见的几大品牌，比如雕牌、立白、奥妙、威露士，哪款打折就买哪种。

洗衣产品的选择方面，部分消费者尤其是年长消费者偏好洗衣粉、洗衣液、洗衣皂搭配使用。一方面认为洗衣液洁净力效果有限，有顽固污渍的浅色衣服需要用皂或粉搓洗，再用洗衣液机洗；另一方面也有洗衣粉价格更便宜，不同面料衣物使用不同价格产品的考虑。

表 6：2019 年蓝月亮衣物清洁护理品牌市占率为 8.9% (%)

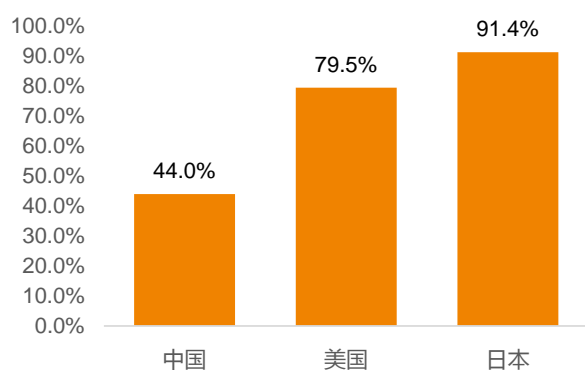
品牌	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
立白	17.3	17.5	17.1	17.4	17.5	17.8	17.8	17.6	17.6	17.1
雕牌	14.8	14.2	13.3	12.7	12.3	12.2	11.9	11.5	11.2	10.8
蓝月亮	4.1	5.0	6.0	7.1	8.3	7.6	6.4	6.2	7.6	8.9
汰渍	9.8	9.4	9.2	9.3	9.2	9.2	8.9	8.7	8.7	8.5
奥妙	9.1	9.2	9.4	9.6	9.4	9.3	9.2	9.1	8.9	8.5
CR5	55.1	55.3	55.0	56.1	56.7	56.1	54.2	53.1	54.0	53.8
超能	2.8	3.3	3.6	4.0	4.4	5.0	6.2	6.6	6.4	6.2
金纺	2.4	2.5	2.6	2.8	2.8	2.9	2.9	3.0	3.1	3.2
碧浪	1.5	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.5	1.8	2.4	2.9
卫新	1.1	1.3	1.6	1.8	2.0	2.2	2.3	2.5	2.8	2.9
好爸爸	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	1.3	1.6	1.8
CR10	63.0	63.9	64.3	66.1	67.4	67.8	67.5	68.3	70.3	70.8

资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

产品升级方面，多数消费者对浓缩洗衣粉/液和洗衣凝珠接受度有限，表示使用习惯了没有必要更换。部分使用过洗衣凝珠产品的消费者认为直接丢一颗很方便；也有个别消费者认为洗衣凝珠不方便保存，气温较热时容易粘连在一起，家庭使用不会考虑，更适用于外出旅行。也有少数家庭习惯使用浓缩洗衣液，认为其洁净力更强，但谈及正确使用剂量时，则表示没有关注太多。

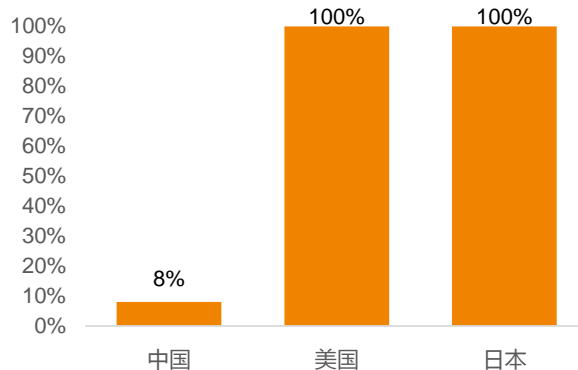
洗衣助剂普及率有待提升，疫情后消杀产品渗透率提升显著。洗衣习惯方面，多数消费者表示不习惯用衣物柔顺剂和除菌剂。疫情爆发后，洗手液等消杀产品的使用量大大提升，部分家庭表示洗手液和 84 消毒液现在是必备产品，“现在洗手液每次出门回家都会用，84 消毒液也会经常，比如说擦地板或者擦桌子，都会稀释一点来消毒”。

图 12：2019 年中美日市场洗衣液渗透率



资料来源：弗若斯特沙利文，天风证券研究所

图 13：2019 年中美日市场浓缩洗衣液渗透率对比



资料来源：弗若斯特沙利文，天风证券研究所

商超渠道超能、雕牌、立白、汰渍等品牌均有促销推广活动，未发现蓝月亮促销。渠道方面，我们走访了青岛市李沧区、福建省永安市、四川省达州市、湖北省荆门市、湖南省花桓县等地的主要商超，发现了一个共性现象，除了超市统一的满减和积分活动外，春节期间主要衣物清洁护理品牌均有单独的买赠活动，唯独蓝月亮坚守价格底线。以湖北省荆门市的中百超市为例，奥妙深层洁净洗衣液折后 10 元/kg，汰渍洁净熏香洗衣液折后 12.7 元/kg，汰渍洗衣凝珠折后 1.3 元/颗，而蓝月亮深层洁净洗衣液仍为 36.8 元/2kg。

货架占地面积方面，不同地区不同商超有所差异，头部大品牌占领主导地位。如青岛市李沧区的大商超中，常见洗衣液品牌蓝月亮、超能、奥妙、绿伞、家安（上海家化）、立白、妈妈壹选、碧浪的货架面积比例大约为 5:2:2.5:2:2:1:1:1。本地洗衣液品牌青松在当地中小超市较为常见。福建省永安市的永辉超市中，立白、好爸爸、雕牌、超能、蓝月亮、花木星球、奥妙、汰渍的货架面积比例大约为 3:2:2:3:1:1:3:2。另外，多数商超都有售卖金纺品牌衣物柔顺剂，洗衣凝珠仅见到汰渍凝珠，国产洗衣凝珠在线下未见销售，蓝月亮的至尊浓缩洗衣液大部分置于不太显眼的货架区域。

图 14：中百超市洗衣产品促销



资料来源：草根调研，天风证券研究所

图 15：蓝月亮至尊洗衣液位于货架最底层



资料来源：草根调研，天风证券研究所

社区团购发展势头迅猛，蓝月亮拼团热情最高。洗衣产品购买渠道方面，不同消费者差异较大，以商超和网购为主，多数消费者 2-3 个月购买一次，按促销力度囤货购买。也有消费者表示，“一般在便利店买，买了就走，网上还需要下单和等快递”。部分低线城市社区团购发展火热，“之前会在超市买，现在比较依赖微信群，会在需要囤货的时候等群里的拼团”。

以湖南省花桓县为例，当地使用拼多多的人数较多，蓝月亮、立白、超能拼团活动均有进行，一般 2-4 人即可成团购买，2-3 天送货到家。蓝月亮深层洁净洗衣液“1kg+2\*500g 补充装”群内售价 28-31 元之间，当地商超 2kg 标准装零售价通常在 35 元以上。超能折扣力度更低，偶尔可以达到半价。但是群内消费者对蓝月亮品牌接受度最高，蓝月亮拼团活动参与热情较高，立白、超能洗衣液经常因人不足而拼团失败。

表 7：2019 年衣物洗涤用品电商渠道占比提升至 20.3% (%)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
杂货零售商	92.6	92.4	92.1	90.9	88.9	86.4	82.7	80.5	79.1	77.1
非杂货零售商	2.2	2.0	1.9	1.7	1.5	1.0	0.6	0.5	0.5	0.4
直销	2.3	2.4	2.5	2.5	2.6	2.3	2.5	2.5	2.2	2.1
电商	2.0	2.5	3.0	4.5	6.6	10.0	14.0	16.4	18.1	20.3

资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

图 16：社区团购拼团活动



资料来源：草根调研，天风证券研究所

图 17：社区团购福利券



资料来源：草根调研，天风证券研究所

## 5. 投资建议

推荐家庭清洁护理赛道的公司蓝月亮（6993.HK），吸收性护理赛道的公司豪悦护理（605009.SH）、百亚股份（003006.SZ），建议关注可靠护理（待上市）。

蓝月亮洗衣液 2009-2019 年国内市占率第一，品牌壁垒强大，管理层创新研发意识位于行业前列，核心单品洗衣液连续 11 年（2009-2019）、洗手液连续 8 年（2012-2019）行业排名第一，未来拓品类&加速渠道下沉战略下，业绩有望快速释放。

豪悦护理是吸收性护理领域的头部代工厂，供应链优势突出规模经济显著，且婴儿/女性/成人均布局有自有品牌，新建产能翻倍预期下存在扩张空间。

百亚股份是川渝地区卫生巾头部品牌，整体市占率较小，19-20 年产品升级&渠道优化&工厂扩产改革力度较大成效显著。内部激励充分&战略方向正确下，弹性空间较大。

可靠护理 2017-2019 年在国内成人失禁用品领域自主品牌排名第一，拥有“可靠”、“吸收宝”、“安护士”以及“康普适”等成人失禁品牌。国内成人失禁用品市场基数低增长快，公司以纸尿裤为核心，专注打造养老生态产业链，长期前景可观。

## 6. 风险提示

**样本数量有限结果偏差风险：**此次草根调研为春节返乡期间进行，调研地点和受访人群数量均比较有限，调研结果仅供参考，可能存在偏差。

**原材料价格上涨风险：**个护家护产品加价倍率较低，原材料占营业成本比例较大，上游木浆、原油、棕榈油价格上涨，可能会影响产品毛利率。

**行业竞争加剧风险：**个护家护产品品牌优势较为重要，近年来渠道流量变化，新锐品牌涌现，行业竞争加剧可能会影响行业集中度提升速度。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com