

商业贸易

2021年03月03日

2月化妆品电商数据相对平稳，静待女王节旺季到来

——行业点评报告

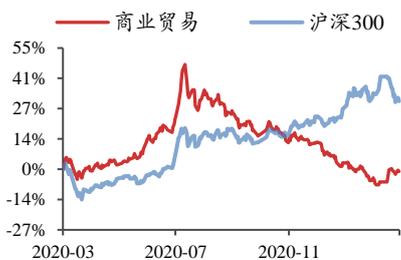
投资评级：看好（维持）

黄泽鹏（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《商贸零售行业周报-贝泰妮创业板注册获批,2020年业绩同比增长32%》-2021.2.27

《商贸零售行业周报-牛年春节黄金周消费向好,“悦己”消费品质升级》-2021.2.20

《行业点评报告-春节黄金周零售餐饮消费额超8000亿元,就地过年无碍“悦己”品质消费升级》-2021.2.18

● 2月化妆品淘系全网 GMV 护肤类基本持平、彩妆类保持增长

根据我们对天猫数据的跟踪（统计截至2月27日），2月护肤类的淘系全网/天猫实现GMV分别为99/56亿元，同比+2%/-13%，表现相对平淡；彩妆类淘系全网/天猫实现GMV分别为49/27亿元，同比+37%/+17%，在2020年底基数背景下实现较高增长。从化妆品线上消费的季节规律来看，2月通常是淡季（一季度化妆品消费约占全年的17%-21%，其中2月仅占5%左右），到3月初，随着天猫女王节各项活动展开，化妆品消费有望迎来年内第一个旺季。

● 化妆品客单价小幅上升，护肤仍以海外品牌为主、彩妆国货表现较好

从客单价角度看，2月护肤类淘系全网/天猫客单价分别为139/154元，彩妆类淘系全网/天猫客单价分别为66/82元，环比1月有一定提升。从品类角度看，护肤类全网销售额占比前三品类为面部护理套装、面部精华和面膜，占比分别为26%/15%/12%；彩妆类全网销售额占比前三品类为面部彩妆、唇妆和眼妆，占比分别为31%/24%/14%。从品牌角度看，护肤类全网销售额前五均为海外品牌，其中兰蔻、欧莱雅和雅诗兰黛占据前三；彩妆类全网销售额前五中则包括三个国货品牌，花西子、完美日记、Colorkey分别位居第一、二、五名。

● 珀莱雅等上市公司品牌表现优异，功效性新品推出有望贡献增量

上市公司旗下品牌的天猫旗舰店表现整体均较好。珀莱雅旗下主品牌表现优异，2月珀莱雅天猫旗舰店实现GMV为7780万元（同比+126%），其中销售额前三单品分别为解渴面膜、烟酰胺面膜和印彩巴哈粉底液，占比分别为15%/14%/9%。此外，珀莱雅品牌近期围绕功效性领域也推出了较多新品，1月推出了红宝石水、乳、面霜三大单品（继红宝石精华液后红宝石系列的延伸），2月又推出了修护系列首个单品源力修护精华，并将在天猫女王节正式开始预售。其他上市公司中，薇诺娜（贝泰妮）2月同比+27%，舒敏保湿特护霜保持明星大单品地位；华熙生物旗下润百颜、夸迪、米蓓尔均保持高速增长；御泥坊2月同比增速也达到40%。总体来看，各大上市公司品牌近期纷纷围绕高景气的功效性产品领域布局，未来新品推出有望为公司持续贡献增量。

● 颜值经济持续高景气，建议关注化妆品三大优质细分赛道和医美产业链

我们持续看好高景气颜值经济赛道，随着天猫女王节临近，3月作为化妆品一季度的重要消费节点，有望带来销售旺季。我们看好化妆品三大细分赛道：（1）皮肤学级和功效性护肤品：受益标的包括凭借“医研赋能”构筑产品差异化竞争优势的贝泰妮（主品牌薇诺娜）、珀莱雅。（2）彩妆：“国潮风+快迭代”为国货品牌创造弯道超车机会，受益标的逸仙电商（主品牌完美日记）。（3）上游ODM：化妆品ODM龙头有望享受下游增长东风，受益标的青松股份。（4）医美产业链：轻医美消费需求高增长，重点推荐玻尿酸龙头爱美客，受益标的华熙生物。

● 风险提示：疫情出现反复带来影响；企业经营成本费用提升。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn