

淘系增长略有承压，直播带动华熙生物表现亮眼

——化妆品行业3月数据跟踪

报告要点：

● 3月淘系平台化妆品类增速承压，护肤类出现负增长

2021年3月淘系平台化妆品类(美容护肤+彩妆)成交额为197.71亿元，同比下降10.27%，其中美容护肤/彩妆类成交额分别为139.51与58.20亿元，分别同比-15.53%与+5.46%。

● 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：2021年3月销售额TOP20店铺以国际品牌为主导，销售额排名前三的是欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛；国产品牌中珀莱雅、自然堂、薇诺娜、欧佩、百雀羚5个品牌进入前20。**彩妆品牌：**3月销售额排名前三的品牌为花西子、完美日记、香奈儿，此外colorkey、卡姿兰、橘朵、尔木萄等国产品牌进入前20。

● 上市公司旗下重点品牌3月天猫旗舰店数据跟踪

珀莱雅成交额1.24亿元，同比增长15%，其中帆船防晒霜销售额占比增至17%，睡眠面膜、粉底液等百元以上爆品维持10w+高销量。**彩棠**成交额1444万元，同比增长1330%。**佰草集**成交额1461万元，同比下降59%，仍处于调整期；**玉泽**成交额6492万元，同比下降24%。**丸美**成交额2356万元，同比下降10%；**御泥坊**成交额4541万元，同比下降17%，其中爆品氨基酸泥浆面膜销售额占比达34%；**润百颜**成交额7961万元，同比增长135%，其中新品屏障调理次抛占比42%；**夸迪**成交额5987万元，同比增长396%，其中高单价单品轻龄霜占比46%；**薇诺娜**成交额9698万元，同比下降6%，其中特护霜销售额占比28%，防晒乳占比达25%；**完美日记**成交额21183万元，同比下降34%，其中小细跟口红销售额占比38%；**小奥汀**成交额4836万元，同比增长45%。

● 投资建议与盈利预测

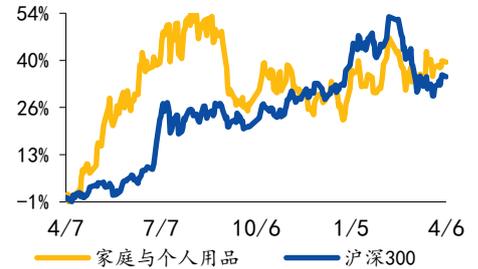
维持行业“推荐”评级。建议关注化妆品品牌商贝泰妮、珀莱雅、上海家化、逸仙电商、水羊股份、丸美股份，电商代运营商壹网壹创、丽人丽妆及上游ODM龙头青松股份。

● 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。

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2021年2月数据跟踪：品牌表现分化，珀莱雅、薇诺娜、润百颜高增长》2021.03.15

《国元证券行业研究-化妆品行业2021年1月数据跟踪：春节错位影响化妆品类同比高增，护肤增速更优》2021.02.08

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 徐熠雯
邮箱 xuyiwen@gyzq.com.cn

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 | | |
|--------|------|------|------------|--------------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|
| | | | | | 2020A | 2021E | 2022E | 2020A | 2021E | 2022E |
| 300957 | 贝泰妮 | 买入 | 193.06 | 82008.96 | 1.28 | 1.82 | 2.49 | 150.83 | 106.08 | 77.53 |
| 603605 | 珀莱雅 | 买入 | 161.00 | 32379.82 | 1.96 | 2.34 | 2.86 | 82.14 | 68.80 | 56.29 |
| 600315 | 上海家化 | 买入 | 45.83 | 31071.34 | 0.63 | 0.75 | 1.22 | 72.75 | 61.11 | 37.57 |
| 603983 | 丸美股份 | 买入 | 54.99 | 22096.06 | 1.37 | 1.32 | 1.55 | 40.14 | 41.66 | 35.48 |
| 300740 | 水羊股份 | 买入 | 23.67 | 9729.80 | 0.34 | 0.49 | 0.86 | 69.62 | 48.31 | 27.52 |
| 300792 | 壹网壹创 | 增持 | 90.58 | 13071.24 | 1.52 | 2.24 | 3.61 | 59.59 | 40.44 | 25.09 |
| 300132 | 青松股份 | 买入 | 21.58 | 11147.82 | 0.88 | 0.91 | 1.10 | 24.52 | 23.71 | 19.62 |
| YSG.N | 逸仙电商 | 增持 | 11.52 | 29099.52 | -4.78 | -1.39 | -1.04 | | | |

资料来源：Wind，国元证券研究所（注：逸仙电商收盘价与市值单位为美元，其他公司均为人民币元）

1、行业趋势跟踪

图 1：2021 年 3 月美容护肤销售额及同比增速

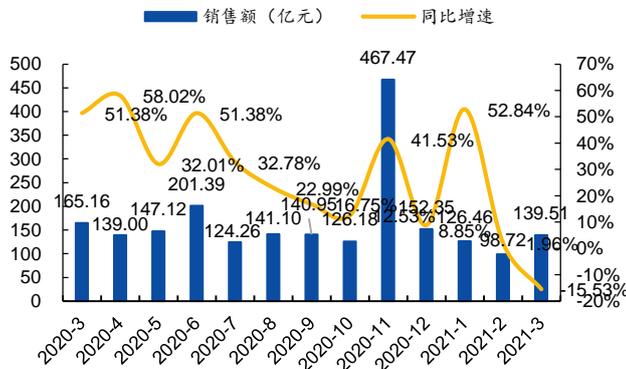


图 2：2021 年 3 月彩妆销售额及同比增速



资料来源：爬虫数据，国元证券研究所

资料来源：爬虫数据，国元证券研究所

表 1：2021 年 3 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 | 品牌名称 | 成交额 (万元) | 同比增速 |
| 1 | 欧莱雅 | 40182 | 21.24% | 花西子 | 26884 | 61.82% |
| 2 | 兰蔻 | 39687 | 24.15% | 完美日记 | 21527 | -28.65% |
| 3 | 雅诗兰黛 | 33313 | 0.51% | 香奈儿 | 19003 | 202.40% |
| 4 | sk-II | 26724 | -9.31% | color key | 18536 | 169.93% |
| 5 | 后 | 26482 | -21.25% | 圣罗兰 | 13415 | 8.08% |
| 6 | 玉兰油 | 20050 | -10.99% | 迪奥 | 12726 | 77.53% |
| 7 | 资生堂 | 19521 | 23.74% | 阿玛尼 | 12459 | 6.97% |
| 8 | 香奈儿 | 16768 | 598.71% | 魅可 | 11592 | 46.82% |
| 9 | 珀莱雅 | 16428 | 15.25% | 三熹玉 | 9971 | -9.18% |
| 10 | 科颜氏 | 15960 | 27.20% | 雅诗兰黛 | 8956 | -24.48% |
| 11 | 爱和纯 | 15127 | 8.50% | 兰蔻 | 8698 | 71.12% |
| 12 | 自然堂 | 15028 | -24.63% | 卡姿兰 | 7917 | 46.71% |
| 13 | 海蓝之谜 | 14553 | -8.31% | unny club | 7751 | 116.27% |
| 14 | 美丽芳丝 | 13242 | 18.10% | 苏安可 | 6511 | 16454.02% |
| 15 | 薇诺娜 | 11845 | -9.23% | 纪梵希 | 6498 | 11.38% |
| 16 | 珂润 | 11751 | 15.70% | 橘朵 | 6160 | 10.76% |
| 17 | 欧佩 | 11747 | -14.28% | 娜斯 | 6035 | 59.71% |
| 18 | 雪花秀 | 11092 | 66.71% | 尔木萄 | 5960 | 114.91% |
| 19 | 娇韵诗 | 10901 | 17.76% | 肌肤之钥 | 5815 | 110.00% |
| 20 | 百雀羚 | 10511 | -24.75% | 汤姆福特 | 5797 | 1.48% |

资料来源：爬虫数据，国元证券研究所

2、主要化妆品上市公司旗下品牌表现

表 2：2021 年 3 月主要上市化妆品公司天猫旗舰店销量及增速

| 店铺名称 | 品牌天猫旗舰店销售额 (单位: 万元) | | 品牌天猫旗舰店增速 | |
|----------|---------------------|---------|-----------|---------|
| | 2021-03 | 2021-03 | 2021-02 | 2021-01 |
| 珀莱雅官方旗舰店 | 12422 | 15% | 121% | 176% |
| 彩棠旗舰店 | 1444 | 1330% | 1769% | 1606% |
| 丸美旗舰店 | 2356 | -10% | -27% | 10% |
| 佰草集官方旗舰店 | 1461 | -59% | -65% | 44% |
| 玉泽官方旗舰店 | 6492 | -24% | -1% | 144% |
| 御泥坊旗舰店 | 4541 | -17% | 39% | 226% |
| 润百颜旗舰店 | 7961 | 135% | 229% | 368% |
| 夸迪旗舰店 | 5987 | 396% | 24066% | 25940% |
| 薇诺娜旗舰店 | 9698 | -6% | 27% | 104% |
| 完美日记旗舰店 | 21183 | -34% | 17% | -7% |
| 小奥汀旗舰店 | 4836 | 45% | 27% | 149% |

资料来源：爬虫数据，国元证券研究所

表 3：2021 年 3 月上市公司旗下护肤品牌 TOP5 产品销售额 (万元) 及单品占比

| 品牌 | 宝贝标题 | 销售额 | 销售额占比 | 品牌 | 宝贝标题 | 销售额 | 销售额占比 |
|-----|--------------|------|--------|-----|------------------|------|--------|
| 珀莱雅 | 珀莱雅帆船防晒霜 | 1415 | 16.56% | 薇诺娜 | 薇诺娜舒敏保湿特护霜 | 1049 | 28.08% |
| | 珀莱雅神经酰胺洁面面膜 | 1276 | 14.93% | | 薇诺娜清透防晒乳 | 960 | 25.67% |
| | 珀莱雅解渴面膜 | 1171 | 13.71% | | 薇诺娜舒敏保湿修护精华液 | 360 | 9.64% |
| | 珀莱雅日不落粉底液 | 890 | 10.42% | | 薇诺娜敏肌多效补水面膜 | 352 | 9.42% |
| | 珀莱雅紧致肌密水乳套装 | 851 | 9.97% | | 薇诺娜双修赋活精华液 | 227 | 6.08% |
| 丸美 | 丸美小棕瓶玻尿酸精华液 | 452 | 28.57% | 御泥坊 | 御泥坊氨基酸泥浆面膜 | 1099 | 34.11% |
| | 丸美小红笔眼霜 | 328 | 20.73% | | 御泥坊美白淡斑面膜 | 604 | 18.73% |
| | 丸美蝴蝶绸带眼膜 | 258 | 16.35% | | 御泥坊果莓面膜 | 564 | 17.49% |
| | 丸美弹力蛋白眼霜 | 174 | 10.99% | | 御泥坊氨基酸水乳套装 | 312 | 9.68% |
| | 丸美弹力蛋白水乳套装 | 117 | 7.38% | | 御泥坊美白淡斑护肤品套装 | 168 | 5.22% |
| 玉泽 | 玉泽皮肤屏障修护调理乳 | 805 | 19.85% | 佰草集 | 佰草集新七白冻干面膜 | 311 | 36.70% |
| | 玉泽皮肤屏障修护保湿霜 | 681 | 16.80% | | 佰草集新玉润护肤品套装 | 122 | 14.41% |
| | 玉泽皮肤屏障修护水乳霜 | 668 | 16.48% | | 佰草集白茶玲珑水乳套装 | 77 | 9.11% |
| | 玉泽积雪草安心修护干面膜 | 612 | 15.10% | | 佰草集专属限定购物金 | 73 | 8.57% |
| | 玉泽补水保湿舒缓修护喷雾 | 471 | 11.62% | | 佰草集新七白大白泥面膜 | 64 | 7.54% |
| 润百颜 | 润百颜玻尿酸屏障调理次抛 | 2710 | 42.13% | 夸迪 | 夸迪 5D 动能支撑轻龄霜面霜 | 2650 | 46.26% |
| | 润百颜玻尿酸原液精华液 | 1337 | 20.80% | | 夸迪 5D 玻尿酸战痘绿次抛精华 | 1266 | 19.69% |
| | 润百颜补水保湿大白水 | 440 | 6.84% | | 夸迪 5D 玻尿酸焕颜精粹蓝次抛 | 920 | 14.30% |
| | 润百颜大白系列礼盒 | 417 | 6.48% | | 夸迪 5D 高光凝时平衡面膜 | 766 | 11.92% |
| | 润百颜购物金 | 395 | 6.15% | | 夸迪 5D 玻尿酸战痘面膜 | 52 | 0.81% |

资料来源：爬虫数据，国元证券研究所

表 4：2021 年 3 月上市公司旗下彩妆品牌 TOP5 产品销售额（万元）及单品占比

| 品牌 | 宝贝标题 | 销售额 | 销售额占比 | 品牌 | 宝贝标题 | 销售额 | 销售额占比 |
|-----|------------|------|--------|------|------------|------|--------|
| 彩棠 | 彩棠大师高光修容盘 | 1047 | 74.98% | 完美日记 | 完美日记小细跟口红 | 4889 | 37.64% |
| | 彩棠大师妆前乳 | 156 | 11.15% | | 完美日记动物眼影 | 2814 | 21.66% |
| | 彩棠无瑕粉底液 | 132 | 9.48% | | 完美日记天鹅绒唇釉 | 2287 | 17.61% |
| | 彩棠柔焦蜜粉饼 | 16 | 1.14% | | 完美日记羽毛蜜粉 | 916 | 7.05% |
| | 彩棠定制礼盒套装 | 13 | 0.92% | | 完美日记哑光唇釉 | 735 | 5.66% |
| 小奥汀 | 小奥汀眼线液笔 | 1410 | 31.48% | 花西子 | 花西子空气蜜粉 | 8427 | 38.59% |
| | 小奥汀睫毛膏 | 619 | 13.83% | | 花西子蚕丝蜜粉饼 | 2803 | 12.84% |
| | 小奥汀丝柔无瑕遮瑕液 | 552 | 12.32% | | 花西子东方佳人妆套 | 2754 | 12.61% |
| | 小奥汀睫毛打底膏 | 496 | 11.07% | | 花西子同心锁口红 | 2297 | 10.52% |
| | 小奥汀双头极细眉笔 | 428 | 9.56% | | 花西子翡翠气垫粉底液 | 1197 | 5.48% |

资料来源：爬虫数据，国元证券研究所

表 5：2021 年 3 月上市公司旗下品牌产品李佳琦直播间合作情况

| 上市公司 | 品牌 | 产品 | 时间 |
|------------|------|---------------------|----------|
| 华熙生物 | 夸迪 | 夸迪 5D 战痘焕活修复次抛面膜 | 3 月 3 日 |
| | | 夸迪 5D 玻尿酸动能支撑轻龄霜面霜 | 3 月 3 日 |
| | | 夸迪蕴能紧致轻龄眼霜 | 3 月 3 日 |
| | | 夸迪 5D 玻尿酸战痘绿水杨酸次抛原液 | 3 月 10 日 |
| | | 夸迪极光匀净亮肤次抛原液 | 3 月 20 日 |
| | | 夸迪 5D 玻尿酸高光凝时平衡面膜 | 3 月 23 日 |
| 逸仙电商（美股上市） | 完美日记 | 完美日记小细跟口红 | 3 月 4 日 |
| | | 完美日记羽毛粉饼 | 3 月 20 日 |
| | | 完美日记名片唇釉 | 3 月 22 日 |
| | 小奥汀 | 小奥汀睫毛打底膏 | 3 月 5 日 |
| | | 小奥汀丝柔无瑕遮瑕液 | 3 月 16 日 |
| | | 小奥汀遮瑕液 | 3 月 21 日 |
| 珀莱雅 | 珀莱雅 | 珀莱雅红宝石精华 | 3 月 4 日 |
| 贝泰妮 | 薇诺娜 | 薇诺娜清透防晒乳 | 3 月 18 日 |
| | | 薇诺娜双修赋活精华液 | 3 月 25 日 |

资料来源：淘宝，国元证券研究所

表 6：2021 年 3 月上市公司旗下品牌产品薇娅直播间合作情况

| 上市公司 | 品牌 | 产品 | 时间 |
|------|-------|----------------|-------|
| 珀莱雅 | 珀莱雅 | 珀莱雅小夜灯眼霜 | 3月8日 |
| | 彩棠 | 彩棠大师高光修容盘 | 3月22日 |
| 华熙生物 | 润百颜 | 润百颜淡纹焕颜精华眼膜 | 3月15日 |
| | | 润百颜神经酰胺原液 | 3月16日 |
| | | 润百颜玻尿酸屏障调理次抛原液 | 3月31日 |
| | | 润百颜玻尿酸屏障调理水 | 3月31日 |
| | BM 肌活 | BM 肌活虾青素精华 | 3月14日 |
| 上海家化 | 佰草集 | 佰草集新七白冻干粉面膜 | 3月19日 |
| | 启初 | 启初婴儿倍润霜 | 3月18日 |
| | 玉泽 | 玉泽皮肤屏障修护水乳霜套组 | 3月21日 |
| 贝泰妮 | 小奥汀 | 小奥汀反转魅力高光 | 3月19日 |

资料来源：淘宝，国元证券研究所

3、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。

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

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。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连带损失承担任何责任。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, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

| 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 |