

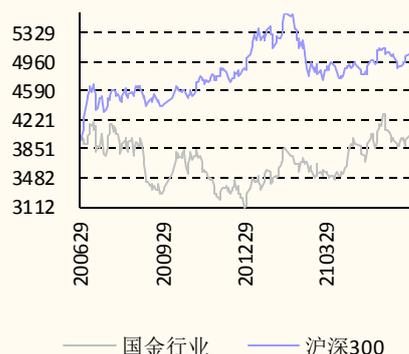
## 消费升级与娱乐研究中心

## 化妆品行业研究 买入(维持评级)

## 行业周报

## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金化妆品指数	4012
沪深300指数	5252
上证指数	3606
深证成指	15150
中小板综指	13410



## 相关报告

- 《5月零售同增15%，关注618销售靓丽标的-化妆品双周报》，2021.6.21
- 《5月、“618预售”部分国产品牌电商销售靓丽-化妆品行业月报》，2021.6.14
- 《618预售开启，综合型代运营商凯淳股份上市-化妆品行业周报》，2021.6.1
- 《4月零售同增18%，关注Q2基本面向好标的-化妆品行业周报》，2021.5.24
- 《板块继续领跑市场，关注Q2基本面向好标的-化妆品行业周报》，2021.5.17

李婕 分析师 SAC 执业编号: S1130520110003  
lijie6@gjzq.com.cn

罗晓婷 分析师 SAC 执业编号: S1130520120001  
luoxiaoting@gjzq.com.cn

## 618国产品牌亮眼，关注防晒品类红利机遇

## 行情回顾

- 本周上证综指、深证成指、沪深300分别涨2.34%、涨2.88%、涨2.69%，化妆品板块涨3.70%，跑赢沪深300 1.01PCT。板块对比来看，化妆品处行业中上游。个股方面，华熙生物、珀莱雅、贝泰妮涨幅居前。拉芳家化、丽人丽妆、名臣健康跌幅居前。

## 本周观点更新

- **品牌跟踪：618收官，重点公司旗下品牌表现优异。**全网销售数据来看，美妆品类国货崛起，完美日记、花西子、珀莱雅领先优势明显；护肤品类国际品牌仍占优，相关代运营企业有望受益。行业趋势上，新型电商入局618大促有望迎来行业持续扩容，化妆品行业景气延续；抖音等新社交电商开启中小美妆品牌扶持计划，行业竞争可能加剧，中小企业迎机遇。
- **行业动向跟踪：关注防晒细分品类红利机会。**防晒产品近年来随着社媒营销不断推进的消费者教育，防晒需求从户外专业防晒向城市日常防晒转移，需求更偏刚性，向使用高频化、产品精细化、成分专业化发展，行业迎来规模持续扩容、产品迭代加速、线上渗透提升。国货新锐品牌熟悉电商营销打法，提前布局，切入差异化细分赛道，具备做大做强的优势。

## 投资建议

- 化妆品线上销售占比高、电商旺季线上销售靓丽的品牌更有望实现业绩高速增长，考虑新型社交电商崛起及对中小品牌扶持加强，行业竞争可能进一步加剧，据5月、“618”线上销售数据来看，建议关注品牌壁垒深厚、二季度线上有望销售靓丽/线下持续扩张、有较强基本面支撑的贝泰妮、珀莱雅、上海家化，以及代运营品牌表现优异、业绩有望受益的丽人丽妆、壹网壹创。

## 行业公司动态

- **行业新闻：**一心堂药业与华熙生物达成战略合作，正式启动“药店-医美”双通道商业模式，打通传统药店零售与医美深度体验之间的边界；美妆品牌电商服务商悠可集团即将赴港上市，2020年公司营收16.6亿元，募集资金主要用于扩大品牌营销、增强平台上下游能力等；国家药监局要求化妆品备案信息5日内须向社会公开，化妆品备案审批将提速；彩妆品牌INTO YOU获由复星锐正、金沙江创投联合投资的三千万融资，未来将发力线下及海外市场；天美生物纳斯达克上市，公司主要为化妆品提供香料和香水制造业务，其生产的化合物纯度/产量高于行业平均，广泛用于个护行业，公司2020财年营收1822万美元、同比增11.1%，净利润310万美元、同比增20.9%。
- **重点公告：**漱玉平民在创业板上市，发行价格8.86元/股，预计募集资金净额2.99亿元；四环医药将引进爱拉丝提面部埋植线和私密用线；奥园美谷拟以公开挂牌方式转让京汉置业、北京养嘉、蓬莱养老全部或部分股权；华东医药子公司中美华东获奥美拉唑碳酸氢钠胶囊药品注册证书；青岛金王拟为子公司上海月洋向上海农村商业银行申请1000万元综合授信额度；水羊股份发布2021半年度业绩预告，预计实现归母净利润0.86-0.91亿元、同增155.74%-170.60%；爱美客使用超募资金8.86亿元增资收购韩国Huons Bio 25.4%股权，公司董事赵晋生辞职；上海家化控股股东家化集团受让太富祥尔所持上海家化1023万股，占总股本1.51%；拉芳家化第二期限限制性股票激励计划中首次授予的4名激励对象已离职，回购注销3.9万股。

## 风险提示

新品/营销/渠道发展不及预期；生产/代运营商大客户流失；数据准确性。

## 1、行情回顾

本周上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 2.34%、涨 2.88%、涨 2.69%，化妆品板块<sup>1</sup>涨 3.70%，跑赢沪深 300 1.01PCT。

板块对比来看，化妆品处行业中上游。

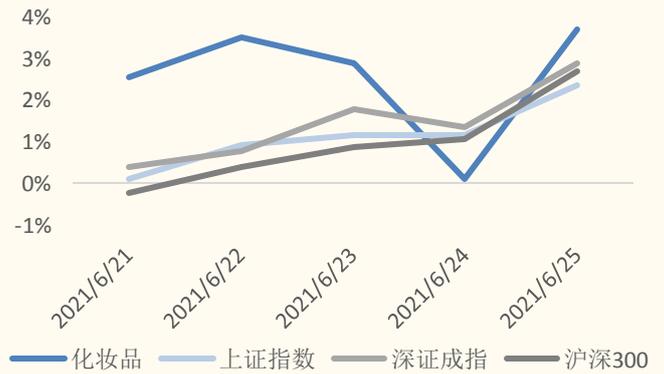
个股方面，华熙生物、珀莱雅、贝泰妮涨幅居前。拉芳家化、丽人丽妆、名臣健康跌幅居前。

图表 1：本周化妆品板块涨跌幅

板块名称	累计涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	2.34
深证成份指数成份	2.88
沪深 300	2.69
化妆品板块	3.70

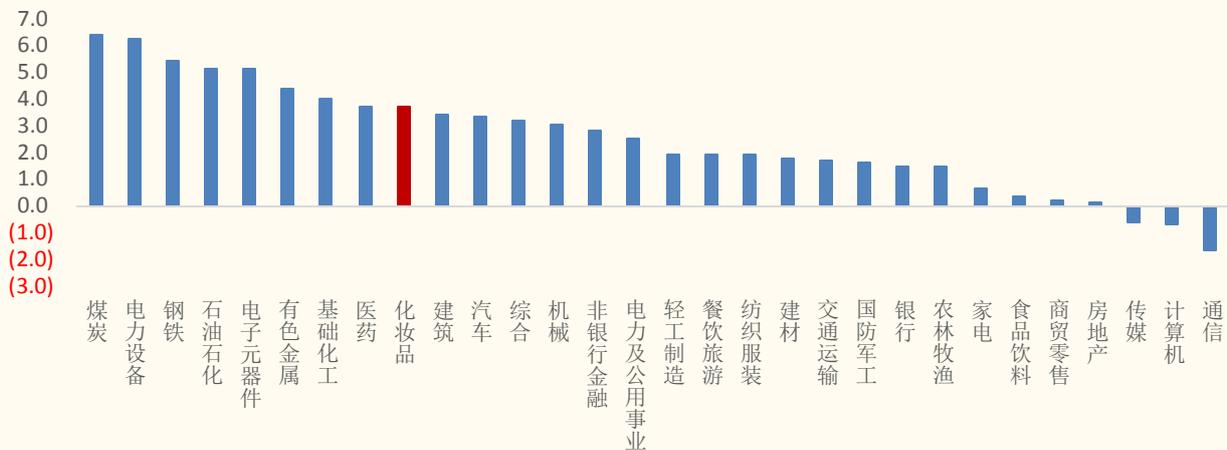
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：本周化妆品板块涨跌幅走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 3：本周各板块涨跌幅 (%)



来源：wind，国金证券研究所

<sup>1</sup>此处的化妆品板块为国金证券选取的主业涉及化妆品代运营、品牌、生产等相关的 A 股上市公司，包含有壹网壹创、上海家化、珀莱雅、丸美股份、水羊股份、拉芳家化、名臣健康、青岛金王等个股，不同于 Wind 直接披露的化妆品指数 (8841109.WI)。

图表 4：本周化妆品个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
688363.SH	华熙生物	268.81	9.58	5.88	1764	1,290
603605.SH	珀莱雅	186.61	5.31	1.61	988	375
300957.SZ	贝泰妮	270.20	4.91	1.21	1476	1,145
600315.SH	上海家化	56.15	2.65	-1.05	3337	381
300740.SZ	水羊股份	22.00	2.52	-1.18	4226	90
300132.SZ	青松股份	22.15	2.45	-1.25	2259	114
603983.SH	丸美股份	52.22	1.28	-2.42	671	210
300792.SZ	壹网壹创	52.26	0.40	-3.30	905	113
900879.GBG	蓝月亮	0.00	0.00	-3.70	0	0
002919.SZ	名臣健康	44.75	-5.05	-8.75	316	55
605136.SH	丽人丽妆	32.29	-8.50	-12.20	1905	130
603630.SH	拉芳家化	23.77	-9.76	-13.46	6874	54

来源：wind，国金证券研究所

## 2、本周观点更新：618 国产品牌亮眼，关注防晒品类红利机遇

### 2.1、品牌跟踪：618 完美日记、珀莱雅全网销售额领跑

618 收官，化妆品行业延续高景气，重点公司旗下品牌均表现亮眼。根据星图数据统计的包括京东、天猫、拼多多、苏宁易购、唯品会等 22 个平台 618 期间销售情况，估算全网美妆个护（护肤+彩妆）销售额达 512 亿元，与去年 434.72 亿元相比增长 17.8%。其中，美容护肤/美妆香水的全网销售额估算分别达 379/132 亿元。618 期间，美妆个护品类销售额位列所有品类第四，仅次于家用电器、手机通讯和服装配饰。

图表 5：2021 年 618 大促期间各品类销售额排名（亿元）



来源：星图数据，国金证券研究所

据估算，美容护肤品类 618 全网销售额 379 亿元，天猫、京东、拼多多贡献率较高；全网销售额排名中，国际品牌仍有优势，欧莱雅、雅诗兰黛、兰蔻、玉兰油、SK-II（壹网壹创代运营）位列前五。美妆香水类目全网销售额 132 亿元，同样以天猫、京东、拼多多为主要销售渠道，其中完美日记、花西子继续领跑，力压国际大牌，完美日记连续两年排名第一，花西子排名上升至第二，增幅较大。会员运营方面，综合考量用户总量、会员数量以及会员活跃率等指标，华熙生物旗下润百颜领先。

图表 6：2021 年 618 美容护肤品牌销量排名



来源：星图数据，国金证券研究所

图表 7：2021 年 618 美妆香水品牌销量排名



来源：星图数据，国金证券研究所

社交电商兴起，新型社交电商纷纷入局 618。今年 618 是国家对互联网领域反垄断调查开启后电商平台迎来的首个大促。抖音、快手等新型社交电商加入 618 大促活动中，对淘系平台销售造成一定分流，也为美妆行业带来一定增量，品牌在不同电商平台布局情况值得关注。抖音平台销售来看，WHOO 后（丽人丽妆代运营）位列美妆类目销售额第一，珀莱雅自主品牌进入美妆类目前 3，AOEO、韩束、花西子等进入前 10。

抖音电商推出“抖品牌专项扶持计划”，为中小品牌成长提供更多机会，助推行业扩容。6 月 18 日抖音电商推出“抖品牌专项扶持计划”，目标是未来一年帮助 100 个新品牌在抖音销售过亿，进一步引导美妆品牌布局抖音渠道。根据《2021 抖音电商生态发展报告》，截至今年 4 月，抖音美妆企业数量已破 5 万，2020 年的内容发布量同比增长 2 倍，2020 年抖音电商 TOP30 细分品类中，下半年对比上半年，GMV 增量最高的品类之一为美妆护肤。抖音美妆生态繁荣一方面利好薇诺娜、完美日记、珀莱雅等国货品牌业绩持续发力，另一方面中小品牌受扶持也将进一步加剧行业竞争，带来国际品牌、新锐国货品牌、中小品牌百花齐放的格局。

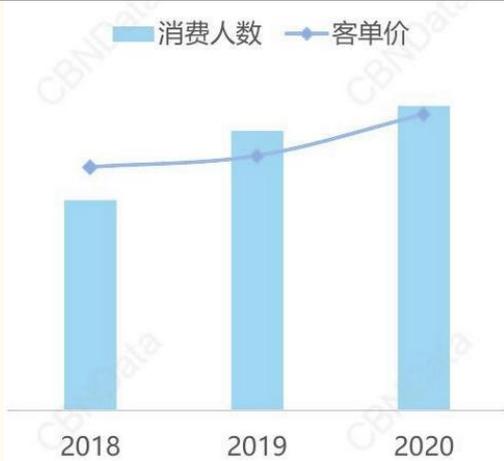
**投资建议：**我们认为，化妆品线上销售占比高、电商旺季线上销售靓丽的品牌更有望实现业绩高增长，考虑新型社交电商崛起及对中小品牌扶持加强，行业竞争可能进一步加剧，据 5 月（月底已开预售）淘系、抖音平台销售数据及“618”累计销售额情况来看，建议关注品牌壁垒深厚、二季度线上有望销售靓丽、有较强基本面支撑的贝泰妮、珀莱雅、上海家化，以及代运营品牌表现优异、业绩有望受益的丽人丽妆、壹网壹创。

## 2.2、行业动态跟踪：关注防晒细分品类红利机会

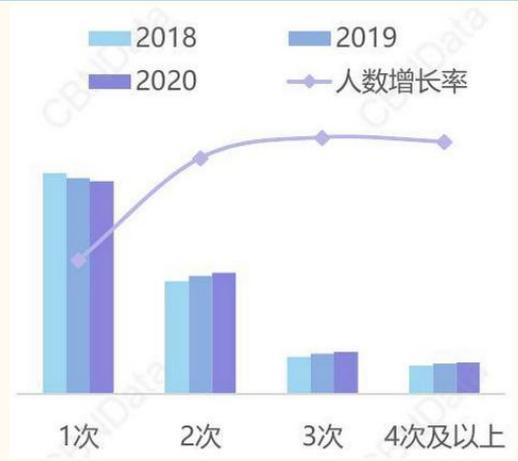
### ■ 防晒市场：基于更精细化的消费者需求、依托跨行业技术创新持续迭代

消费者教育落地，防晒“刚需”属性凸显，线上消费加速渗透。随着国民收入与消费能力持续走高，对美的追求逐渐从“悦己消费”强化为“刚需消费”，整体化妆品行业规模持续扩大的同时，防晒品类在美妆市场中的比重加强，渗透率提高。随着防晒观念进一步普及，消费者防晒意识快速崛起，消费者的持续涌入及客单价的持续增长是防晒市场蓬勃发展的主要驱动因素。消费者复购心智逐渐养成，人均购买频次增加，非夏季防晒消费占比进一步提升，一年购买 3 次及以上的人数增长最快，2020 年线上防晒非夏季消费占比超 60%。防晒消费正向高频化、高端化方向发展。

图表 8：2018-2020 年线上防晒消费趋势



图表 9：线上防晒不同购买频次消费者人数分布

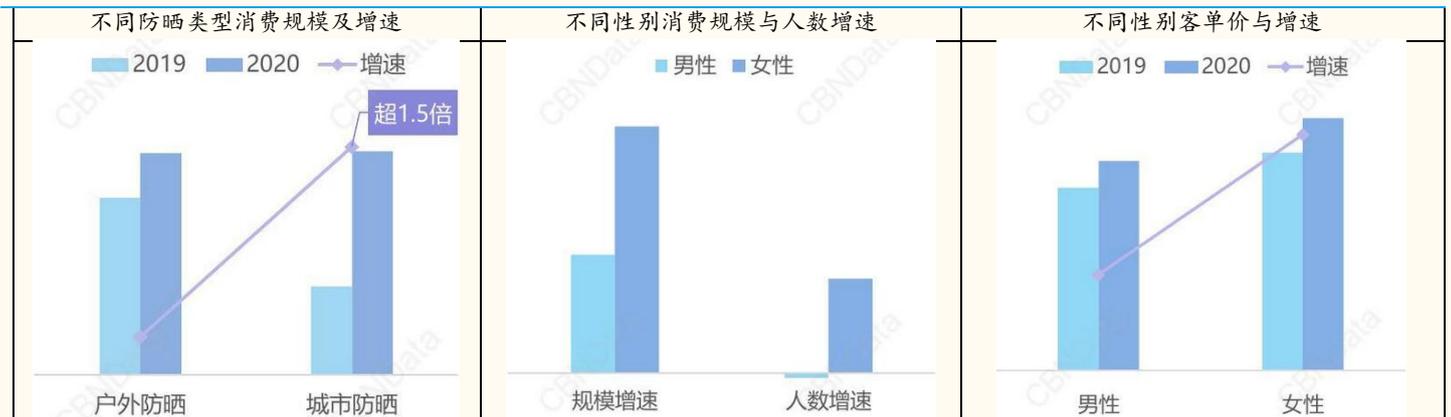


来源：CBNData，国金证券研究所

来源：CBNData，国金证券研究所

防晒场景细分，女性及 Z 世代人群是防晒消费主力军。针对需求场景，市面上防晒产品分为户外防晒和城市防晒，疫情大背景下防晒消费场景进一步改变，户外消费需求下降，城市通勤型防晒愈发受到消费者青睐，显著增长超 1.5 倍。用户画像方面，性别上，女性消费者是防晒市场的消费主力，消费占比近 90%，且消费规模、消费人数均高于男性，人均消费金额与增速超越男性消费者。年龄层面，Z 世代是防晒消费主力军，而新锐白领与精致妈妈潜力巨大，消费规模快速增长，客单价更高。

图表 10：2020 年防晒场景及消费人群用户画像



来源：CBNData，国金证券研究所

图表 11：2020 线上八大策略人群防晒消费占比及同比增速



来源：CBNData，国金证券研究所

进口品牌仍为防晒市场主流，日系防晒尤其受消费者青睐。防晒消费品牌中，进口品牌是防晒市场主流且份额仍在扩大，在 2020 年消费规模中占比超 80%，其中日系品牌最受中国消费者青睐，消费规模显著领先于其他进口产地，随后为韩国、法国、美国、西班牙。市场上主流的日系、韩系、欧美系防晒产品具有不同的特点，不同地域的防晒有各自的强项，而日系防晒因更贴合中国消费者防晒黑、皮肤负担小的需求而在国内市场最为畅销。

图表 12：不同国家主流防晒产品特点及代表品牌

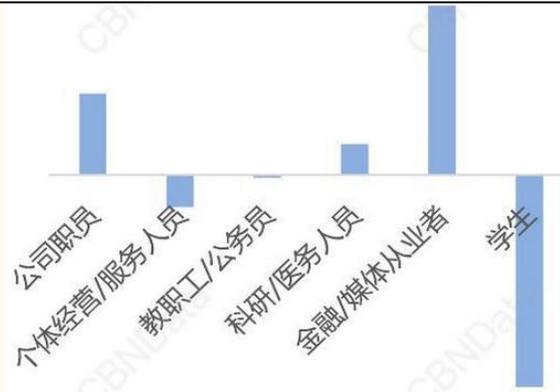
地域	特点	代表品牌	品牌特点
日系防晒	产品技术强悍，更注重防晒黑效果，同时更注重肌肤肤感，对皮肤负担相对较小		防摩擦技术，有弹性的防晒膜，不容易脱落；UV- A 防御技术，独特的薄片状六边形氧化锌，高效阻断 UVA
			Aqua Booster 水能防晒，遇水遇热加乘技术
韩系防晒	相较更注重产品对于肌肤的影响，温和和无刺激的自然成分添加是大部分韩系防晒的主打特点		多种植物成分添加、养护合一
			温和和无刺激、术后可用
欧美防晒	欧美消费者普遍有美黑习惯，因此欧美系防晒通常不会非常关注防晒黑效果，而是具有更加强的防晒伤能力		麦色滤技术全波段防护
			SPF110+高倍防晒伤

来源：CBNData，国金证券研究所

在城市防晒趋势下，消费者防晒心智进阶，消费升级、需求进一步细化，防晒品类呈现全面防护、效率至上、‘防养’合一、体验升级四大新风向，防晒品行业有望迎来规模扩容、产品迭代升级加速，新锐国货品牌切入差异化细分赛道，有望受益。

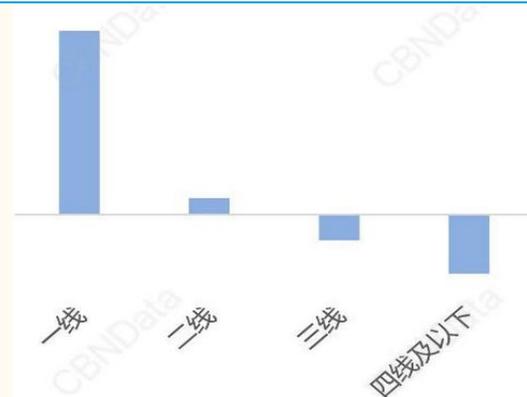
1) 全面防护：不同波长紫外线对皮肤具有不同程度的威胁，传统防晒主要关注太阳光照的直晒（UVB），随着消费者对 UVA 的认知提升，消费者抗“光老”意识提升，同时具有防御 UVA 和 UVB 功能的广谱防晒更受青睐，2020 年广谱防晒产品消费规模占比超 60%；随着室内使用电脑和手机的普及，消费者对于抗蓝光需求显著提升，2020 年抗蓝光防晒消费规模相比 2019 年高速增长超 14 倍，其中因办公需要频繁使用电子产品的白领对抗蓝光功效偏好度更高；城市化进程中城市污染成为人体肌肤又一大威胁，防晒产品的抗污染效果成为新趋势，2020 年产品数量相较 2019 年增长 2 倍，其中城市污染更严重的一、二线消费者对于抗污染防晒更为关注；疫情时代下，日常口罩出行使皮肤更容易产生摩擦从而影响防晒效果，具有“耐摩擦”功效的防晒产品受到关注，2020 年相比 2018 年产品数量显著增长约 2.4 倍，成为防晒市场新趋势。

图表 13：2020 年线上“抗蓝光”防晒不同职业偏好度



来源：CBNData，国金证券研究所

图表 14：2020 年线上“抗污染”防晒各城市线级偏好度



来源：CBNData，国金证券研究所

**2) 防养合一：**近年来兼顾防晒和护肤功能的养肤型防晒愈加受到消费者青睐，渗透率持续增长，90/95 后是养肤型防晒的主要偏爱群体。在防晒产品的养肤功效中，保湿、滋润最为主流，不同年龄段对防晒产品养肤功效的需求侧重不同，但敏感肌存在于更广泛的年龄层，贝泰妮旗下主品牌薇诺娜作为专营敏感肌护肤的新锐国货品牌，率先切入敏感肌防晒细分赛道，强产品力提升品牌认可度。

图表 15：不同肤质消费者对防晒产品偏好及代表品牌

肤质	对防晒产品的需求偏好	代表产品
油性肌肤	不闷痘、不油腻、清爽	ALLIE 红字控油防晒霜 安热沙清爽控油防晒霜
干性肌肤	不拔干、水润、保湿	欧莱雅金致臻颜保湿防晒霜 兰蔻小白管保湿防晒霜
敏感肌肤	温和、不刺激、不过敏	薇诺娜敏感肌专属防晒霜

来源：CBNData，国金证券研究所

图表 16：不同代际对防晒产品不同养肤功效偏好

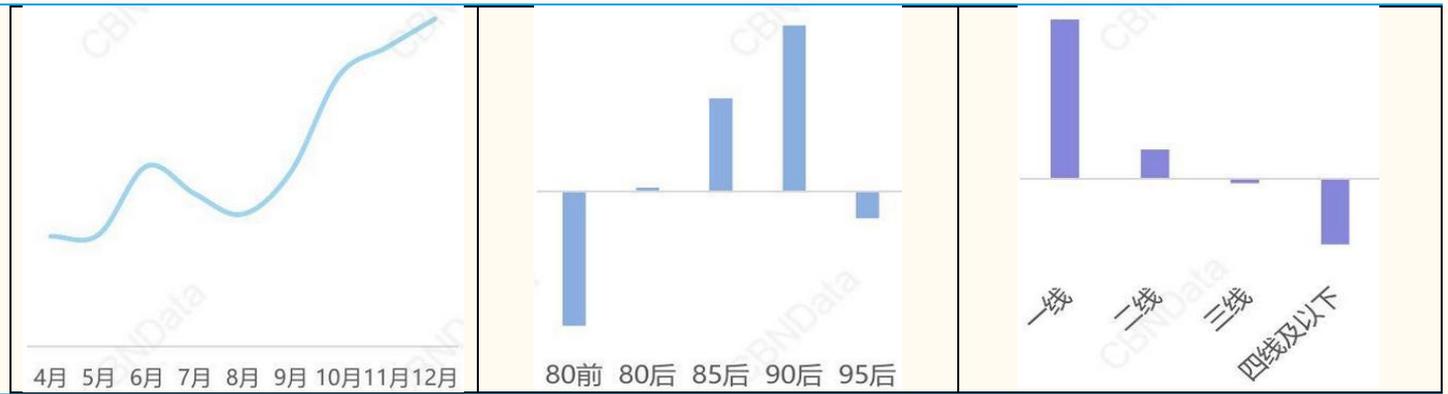
代际	偏好养肤功效
80 前	美白、修护、保湿
80 后	抗衰、美白、保湿、修护
85 后	抗衰、保湿
90 后	滋润、保湿
95 后	控油、美白、滋润、修护

来源：CBNData，国金证券研究所

**3) 效率至上：**“懒人经济”以及“快经济”下，消费者在防晒时更加关注效率与便捷，尤其生活节奏更快的 85/90 后及一线城市消费者对于防晒效率更为关注。消费者偏好的防晒效率特点关键词包含快速成膜、快速上妆以及不用卸妆。因而，具有隔离/遮瑕/提亮等功效、可以减少化妆步骤的“美妆型”防晒受消费者青睐，增速高于整体防晒市场，尤其吸引了快节奏的都市一族。新锐国货中代表性的为花西子小黛伞防晒霜，以国风彩妆为定位，在产品中融入古法养肤成分，防晒产品主打防晒+贴妆+提亮三效合一，符合年轻一代“效率至上”的需求。

图表 17：2020 年消费者对于线上防晒“效率”相关功效的关注特点

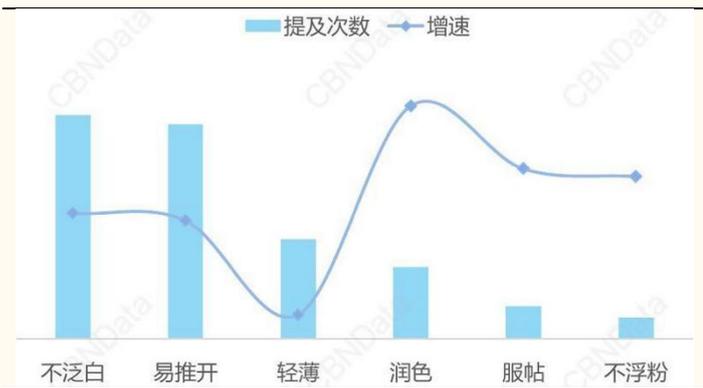
防晒“效率”相关关键词线上占比趋势	各代际偏好度	各城市线级偏好度



来源：CBNData，国金证券研究所

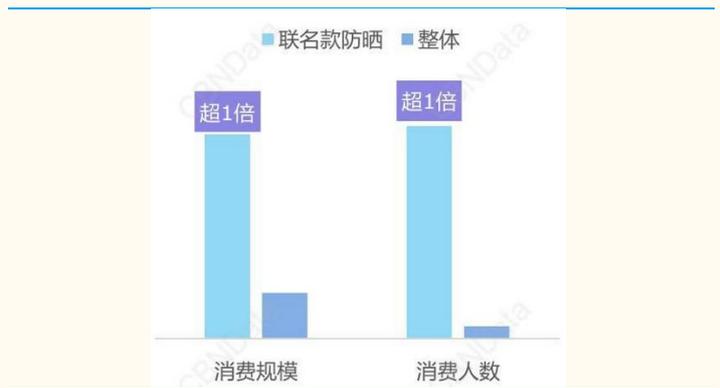
**4) 体验升级：**消费者在关注防晒功效的同时也愈发注重产品使用体验。同时，香氛逐渐与防晒结合，香味型防晒增速显著，规模不断扩大，传统花香、水果香味为市场主流，新型草香也受到消费者关注；另外，颜值经济盛行，具有高颜值、潮流属性的IP/联名款防晒产品显著增长超1倍，尤其受95后消费者青睐。新锐国货彩妆熟悉国内社交电商营销打法，布局联名产品较早，有效绑定部分消费者，代表性的有逸仙电商旗下子品牌完子心选推出与Toby Studio联名素颜霜系列。

图表 18：2020 年线上防晒使用体验相关功效消费者评价提及次数及增速



来源：CBNData，国金证券研究所

图表 19：2020 年线上联名款防晒与整体消费增速对比



来源：CBNData，国金证券研究所

我们看好化妆品细分赛道高成长机会，防晒产品近年来随着社媒营销不断推进的消费者教育，防晒需求从户外专业防晒向城市日常防晒转移，需求更偏刚性，向使用高频化、产品精细化、成分专业化发展，行业迎来需求持续扩容、产品迭代加速、线上渗透提升，国货新锐品牌熟悉电商营销打法，提前布局，切入差异化细分赛道，具备做大做强的优势。

### 3、行业公司动态

#### 3.1、行业新闻

■ 一心堂药业集团与华熙生物达成战略合作，启动“药店-医美”双通道模式

根据美沃斯 6 月 23 日报道：6 月 22 日，一心堂药业集团股份有限公司与华熙生物科技有限公司在云南昆明一心堂总部举行“百亿补贴·玻尿酸自由行·OTC 赋能计划”暨一心堂与华熙生物战略合作签约仪式。本次合作将在一心堂正式启动“药店-医美”双通道生态闭环商业模式，旨在打通传统药店零售与医美深度体验之间的边界，为消费者提供更好的增值体验服务，也为双方的跨界融合与快速增量带来更多的想象力。

经过 40 余年的发展，一心堂以零售药店连锁经营为核心，遍布云南、广西、四川、贵州、山西、重庆、上海、天津等 10 个省、市，共拥有 7537 家直营连锁药店。2020 年，实现营业收入 126.56 亿元，同比增长 20.78%。华熙生物是全球玻尿酸领域的领导者，为全球 40 多个国家 2000 多个知名国际品牌提供原料供应服务。2020 年占全球玻尿酸原料市场份额近半壁江山，占国内玻尿酸原料市场超过 70% 市场份额。华熙生物 21 载坚持深耕医美市场领域，是国内第一家获批国家三类证器械医美产品的企业，拥有 341 项技术专利，制定了 4 项国家透明质酸行业标准。旗下润百颜、润致、润月雅品牌拥有超过 5000 多家高端医美合作机构，30000 多名专家医生反复推荐，累计为超过 2 亿多名高端医美顾客提供面部年轻化解决方案。2019 年 11 月华熙生物作为“中国医美第一股”登陆 A 股科创板，目前总市值近 1300 亿。

此次两公司强强联手，也是两大重量级企业积极响应国家医美行业新政改革，彻底解决当下行业内存在的各种不良行业现象的重要举措。双方的合作内容从早期的产品支持上升到技术、宣传以及企业文化等方面的深度合作，不仅可以给双方未来发展带来全面赋能，还能够对医美行业未来改革带来示范作用。

### ■ 美妆品牌电商服务商悠可集团通过聆讯，即将上市港交所

根据化妆品观察 6 月 23 日报道：6 月 23 日，港交所官网披露美妆品牌电商服务商悠可集团已通过聆讯并更新招股说明书，不日将正式主板挂牌上市。根据艾瑞咨询报告，按促成或产生的 GMV 计，悠可集团是中国最大的美妆品牌电商服务商。2020 年，公司在四大美妆品牌电商服务商中 GMV 增长率最快，达 64.0%，在 34.8% 的总市场份额中占 13.3%。目前，悠可集团代运营包括雅诗兰黛、倩碧、欧舒丹、薇姿、理肤泉在内的 40 多个美妆品牌，运营平台覆盖了天猫/淘宝、唯品会、京东等。

美妆品牌电商服务是中国品牌电商服务市场中最大的细分市场。根据艾瑞咨询的资料，按 GMV 计，美妆品牌电商服务商占 2020 年中国品牌电商服务市场的 17.8%。2020 年，中国美妆品牌电商服务行业规模为 1230 亿元，预计将于 2025 年达到 3960 亿元，五年期复合年均增长率为 26.4%，高于中国品牌电商服务行业水平。

与壹网壹创、丽人丽妆、若羽臣、凯淳股份相比，悠可集团的盈利能力较为突出。截至 2020 年 12 月 31 日，悠可集团的品牌合作伙伴从 2018 年的 25 个大幅增加至 44 个，包括 33 个品牌赋能合作伙伴以及 11 个孵化品牌合作伙伴。根据招股书，2018 年至 2020 年，悠可集团营业收入从 11.64 亿元增长至 16.6 亿元，相应的经调整利润则从 2.07 亿元增长至 4.24 亿元。悠可集团的收益源于电子商务赋能和品牌孵化两大业务模式，分别包含品牌服务业务和经销业务。其中电子商务赋能模式以品牌服务业务为主导，是悠可集团的主要业绩来源，2018-2020 年创收 11.65/13.98/13.43 亿元。

图表 20：悠可集团 2018-2020 年各业务下 GMV（百万元）及增长

	按年增长		按年增长		2020年
	2018年	百分比	2019年	百分比	
<b>GMV (人民币百萬元)</b>					
電子商務赋能	4,597	115.8%	9,919	60.1%	15,881
品牌孵化	0	不適用	45	934.5%	462
<b>GMV總額</b>	<b>4,597</b>	<b>116.7%</b>	<b>9,964</b>	<b>64.0%</b>	<b>16,343</b>

来源：悠可集团招股说明书，国金证券研究所

公司招股书中表示，此次募集所得资金净额的 30% 将用于扩大品牌合作伙伴的营销活动、增强品牌合作和开发品牌孵化平台；30% 将用于扩大增强平台的上、下游能力以通过内部发展和投资收购实现关键增长策略；15% 将用于建

设新总部、物流中心以及自营仓库；10%将用于技术能力和信息科技基础建设的升级与开发，其他则用于营运资金及一般公司目的。

#### ■ 国家药监局发布通知，要求化妆品备案信息 5 日内须向社会公开

**根据化妆品观察 6 月 25 日报道：**6 月 25 日，国家药监局发布《关于进一步明确普通化妆品备案管理工作有关事项的通知》，提及各省级局应当严格按照《条例》《办法》等要求，必须在 5 个工作日内向社会公开产品备案有关信息。截至 6 月 23 日，新备案系统开通长达 54 天里，广东省仅 389 条通过备案，而聚集了 1500 余家行业企业的广州市，仅 12 条备案通过。通知下发当日，国产普通化妆品备案信息增至 1078 条，一日内新增 395 条。

国家药监局进一步明确普通化妆品备案管理五项工作。1) **严格落实法规要求：**根据《条例》《办法》规定，普通化妆品备案人提交备案资料即完成备案，产品可上市销售；2) **严格规范备案信息公开：**各省级局应当严格按照《条例》《办法》等要求，必须在 5 个工作日内向社会公开产品备案有关信息；3) **严肃查处违法违规行：**各级监管部门开展监督检查工作中，发现已备案普通化妆品存在备案资料不符合要求、提交虚假备案资料、备案产品存在违法违规情形的，应当按照《条例》《办法》等有关规定严肃予以查处；4) **加强法规宣贯，落实企业主体责任：**各省级局应当加强化妆品监管法规的培训和宣贯，督促辖区内企业履行化妆品质量安全主体责任，指导企业开展普通化妆品备案工作；5) **加强调查研究，及时解决问题：**在新的化妆品监管法规实施、新旧普通化妆品备案平台衔接的时期，各省级局要实时了解掌握企业在备案中遇到的问题和困难，及时研究解决，予以回应，并按程序报告有关情况。

**通知下发前化妆品备案曾经历“至暗时刻”。**系统缺陷导致了上传资料丢失、后台无法正常查看到全套已上传资料、无法审核等问题，导致审批效率严重低下，使大部分化妆品生产企业陷入危机。备案审核慢导致大量化妆品生产企业代工订单的积压和交期拖延，也令全国更多的化妆品品牌企业因无法推新上市，陷入业绩滑坡的境地。除备案系统存在缺陷外，关于新品备案的注册人、备案人制度也多次引发争议。此次药监局发布通知，或意味相关工作将加速。

#### ■ 新获三千万融资，唇泥彩妆品牌 INTO YOU 领跑 618

**根据化妆品观察 6 月 25 日报道：**彩妆品牌 INTO YOU（心慕与你）已于今年一季度完成天使轮融资，共计三千万人民币，由复星锐正资本、金沙江创投联合投资。复星锐正投中过超级猩猩、婚礼纪、大希地等消费品牌，而金沙江创投早期曾投出饿了么、滴滴出行、映客等知名企业。INTO YOU 方面表示，本轮融资将主要用于市场营销、品牌建设、产品研发、及供应链体系建设。

**凭借“女主角”系列唇泥打入彩妆市场，即便受疫情影响，公司仅 1 年就实现了销售额破亿元。**2020 年 4 月，品牌首发唇泥，获得了极佳的市场反响。2020 年春节，INTO YOU 女主角系列唇泥入选天猫美妆奖“国货最高光”奖项。受疫情影响，全球多地口红销量均出现了不同程度的下滑，而 INTO YOU 女主角致雾唇颊两用唇泥 2020 年销售额却达到了 5700 万元，其中，仅在 9 月份，该产品单月销售额就突破了 1000 万元。今年 618 期间，INTO YOU 销售总额数据突破 3500 万元，再创新高。INTO YOU 的成功离不开两大主要原因：一方面，在早已红海一片的唇妆市场中，公司抓住新的机会点，开辟唇泥这一唇妆新品类；另一方面，其对消费者有着精准的洞察与把握，并以此为基础用心打造产品。

**短时间内迎来业绩爆发，主要得益于品牌营销打法。**诞生之初，INTO YOU 在小红书、微博等社媒平台，通过与 KOL 合作的形式，触达年轻消费群体，拓展了品牌声量。目前在小红书上，INTO YOU 相关笔记达到了 2W+。3 月 1 日，INTO YOU 官宣孟佳成为首位唇妆代言人，借助明星影响力为品牌背书。此外，还通过 IP 联名合作的形式带动产品销量，与马利联名打造的产品在小红书等社媒平台均获得了广泛好评。此后，INTO YOU 又相继推出了高光、眼影、睫毛膏等系列彩妆产品。3 月，INTO YOU 位列“最受用户偏爱国妆品牌”榜单第七名，4 月，获得天猫金妆奖黑马品牌。

2021年，“深耕淘系、突破线下、进军海外”作为主要业务目标。线上除了主营阵地淘宝、天猫、京东外，还将拓展唯品会、拼多多等二级电商渠道，以及抖音、小红书、B站等新兴平台；线下则重点布局WOW COLOR、ONLY WRITE、H.E.A.T喜燃、NOISY Beauty等零售新物种店铺；海外市场则是准备拓展欧美线及东南亚市场，目前，INTO YOU已经拓展了日韩线。在资本的加持下，在产品研发、市场营销和供应链打造等方面，INTO YOU都将获得新的助力，品牌有望迎来新的增长点。

#### ■ 香料供应商天美生物在纳斯达克上市，开盘即涨26%

根据化妆品观察6月26日报道：6月24日宝洁供应商天美生物正式在美国纳斯达克上市，股票代码“BON”。上市首日开盘，天美生物每股报6.3美元，较发行价上涨26%，随后股价一路走高，最高涨幅达110%。截至6月25日收盘，该公司每股股价报7.5美元，市值高达5850万美元（约合人民币3.78亿元）。

作为一家从事植物提取物研发、生产和销售的科技公司，天美生物为个人护理、天然医药等行业提供产品和服务；公司的主要客户为国内外香料和香水制造及食品添加剂和营养补充剂等全产业链企业，曾入选宝洁、花王等十余家大型跨国巨头的“优选供应商”。值得注意的是，在天美生物上市前，还未有一家为化妆品行业提供香料和香水制造的供应商登陆纳斯达克上市。

招股书显示，2020财年天美生物实现了总收入、净利润的双连涨：2020财年收入达到1822万美元（约合人民币1.2亿元），较2019财年增11.1%；净利润310万美元（约合人民币2001万元），较2019财年增20.9%。从业务板块来看，其香料化合物产品销售收入在2020财年达到788万美元（约合人民币5086万元），增长16.9%。而天美生物的另一两大业务板块为健康补充粉饮料和生物活性食品成分，于2020财年分别占比总收入的21.3%和35.4%。

图表 21：2018-2020 财年天美生物财务数据（美元）

	2018财年	2019财年	2020财年
总收入	1078万	1640万	1822万
净利润	22万	256万	310万

来源：公司公告，国金证券研究所

在香料化合物领域，天美生物已经奠定了领先地位：公司生产的苹果多酚、石榴提取物广泛应用于化妆品等个人护理行业；其生产的氨基二醇既可以用作香味，也可以用作气味“固定剂”；其生产的两氧化二烯产品由专有的发酵工艺和分子蒸馏技术制成，纯度和产量高于行业平均水平。招股书提及，为了继续扩大行业优势，未来两到三年，天美生物的发展和扩张战略将主要聚焦香水化合物等原材料、配料业务和功能健康业务，专注于个人护理和功能食品行业的核心需求，并通过在该领域扩大工厂、提高生产率、改进技术和设备、优化供应链以及拓宽销售渠道，以确保该业务线不低于30%的复合年增长率。

### 3.2、公司动态

图表 22：化妆品上市公司重点公告

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
漱玉平民	6月19日	首次发行	IPO并在创业板上市，发行新股4054万股（占总股本的10%），发行价格为8.86元/股，申购时间为2021/6/21（T日），预计募集资金净额约为2.99亿元。
昊海生科	6月19日	事件公告	发布2021/5投资者关系活动记录表。
四环医药	6月19日	产品更名	引进的爱拉丝提面部埋植线和私密用线更名为可吸收缝线和无张力尿道悬吊带。
奥园美谷	6月23日	股权转让	拟以公开挂牌方式转让京汉置业100%股权、北京养嘉100%股权和蓬莱养老35%股权，挂牌底价10.2亿元，构成重大资产重组。

华东医药	6月23日	药品注册	全资子公司中美华东获得奥美拉唑碳酸氢钠胶囊药品注册证书。
	6月24日	中标公告	全资子公司中美华东的注射用地西他滨拟中标全国药品集中采购。
青岛金王	6月24日	授信担保	拟为全资子公司上海月洋向上海农村商业银行申请1000万元综合授信额度提供连带责任保证担保，期限一年。
水羊股份	6月25日	业绩预告	公告2021半年度业绩预告，预计实现归母净利0.86-0.91亿元、同增155.74%-170.60%。
爱美客	6月25日	募集用途	使用超募资金8.86亿元增资收购韩国Huons Bio 25.4%股权。
	6月25日	人事变动	董事赵晋生因个人工作原因辞职。
上海家化	6月25日	股权转让	控股股东家化集团受让太富祥尔所持上海家化1023万股，占总股本1.51%。
拉芳家化	6月25日	回购注销	第二期限限制性股票激励计划中首次授予的4名激励对象已离职，回购注销3.9万股。

来源：wind，国金证券研究所

**图表 23：化妆品公司估值表**

公司名称	收盘价	EPS				PE				3年CAGR	PEG 21E	市值 (亿元)
		20	21E	22E	23E	20	21E	22E	23E			
<b>美妆品牌商</b>												
珀莱雅	186.61	2.37	2.92	2.92	3.59	79	64	64	52	14.90%	4.29	375.30
丸美股份	52.22	1.16	1.35	1.35	1.58	45	39	39	33	10.90%	3.55	209.83
华熙生物	268.81	1.35	1.72	2.29	3.01	200	156	117	89	30.84%	3.80	1290.29
上海家化	56.15	0.63	0.78	0.78	1.12	88	72	72	50	20.72%	3.47	380.68
水羊股份	22.00	0.34	0.63	0.63	0.98	64	35	35	22	42.16%	0.83	90.43
贝泰妮	270.20	1.28	1.90	1.90	2.63	211	143	143	103	27.06%	5.27	1144.57
平均						<b>115</b>	<b>85</b>	<b>78</b>	<b>58</b>		<b>3.54</b>	
<b>个护品牌商</b>												
拉芳家化	23.77	0.52	0.63	0.80	0.96	46	38	30	25	22.87%	1.29	53.89
名臣健康	44.75	0.84	-	-	-	53	-	-	-	-	-	54.66
平均						<b>50</b>	<b>38</b>	<b>30</b>	<b>25</b>		<b>1.29</b>	
<b>代运营商</b>												
宝尊电商	77.55	1.73	2.12	3.45	4.93	45	37	23	16	41.80%	0.54	191.00
壹网壹创	52.26	1.43	2.05	2.91	3.89	36	25	18	13	39.52%	0.45	113.09
若羽臣	28.16	0.73	0.90	1.11	1.33	39	31	25	21	22.32%	1.14	34.27
丽人丽妆	32.29	0.85	1.04	1.19	1.33	38	31	27	24	16.44%	1.65	129.69
平均						<b>40</b>	<b>31</b>	<b>23</b>	<b>18</b>		<b>0.88</b>	
<b>生产商</b>												
青松股份	22.15	0.89	1.08	1.28	1.49	21.06	23	19	17	18.74%	1.23	114.42

来源：wind，国金证券研究所

注：1) 本表收盘价日期为2021年6月25日；

2) 本表中上海家化、珀莱雅、丸美股份、水羊股份、青松股份、丽人丽妆、壹网壹创盈利预测为国金证券预测，华熙生物、宝尊电商、若羽臣、拉芳家化盈利预测为Wind一致预期。

## 4、风险分析

新品/营销/渠道发展不及预期；生产商/代运营商大客户流失；数据准确性。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；  
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；  
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402