

商业贸易

2021年08月05日

投资评级：看好（维持）

医美化妆品 7 月月报：坚定看好医美化妆品板块长期发展

——行业点评报告

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-本土超市试水仓储店，积极推进新业态模式探索》-2021.8.1

《行业周报-盒马 NB 事业部成立，以新模式“盒马邻里”布局社区电商赛道》-2021.7.25

《行业周报-CBME 孕婴童产业峰会举行，关注母婴消费新风向》-2021.7.18

黄泽鹏（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

杨妍（联系人）

yangyan@kysec.cn

证书编号：S0790121010071

● 板块行情回顾

医美（选取 10 家上市公司）：7 月个股涨幅靠前的是复锐医疗科技（+32%）、昊海生科（+2.3%）；**化妆品**（选取 11 家上市公司）：7 月板块个股均有一定回调。

● 医美：爱美客“濡白天使”上市，华东医药少女针预计 8 月登陆国内市场等

（1）行业动态：爱美客“濡白天使”正式上市。7 月 21 日，爱美客“含左旋乳酸-乙二醇共聚物微球的交联透明质酸钠凝胶”再生类产品“濡白天使”正式上市，根据弗若斯特沙利文数据，此类产品 2030 年规模有望达 40 亿元。我们看好终端需求旺盛的再生类产品，随市场教育深入未来有望贡献增量。此外，华东医药少女针预计 8 月登陆国内市场，上市后首发医院 100 家，预计年底覆盖 200 家左右医院。**（2）行业观点：**短期看，国家八部委联合打击非法医美机构的影响在终端已有所反映，原热门妆字号不合规水光类产品目前在宣传、售卖方面均受到较大限制，利好具备合规 III 类医疗器械资质的产品方和合法合规龙头医美机构；长期看，消费者接受程度上升、年轻化趋势带来渗透率提升，有望驱动行业长期高速发展。在监管趋严背景下，国货龙头公司优势明显。我们认为，医美上游行业存在较高的研发、资质壁垒，爱美客、华熙生物等龙头公司，在产品技术、安全性和有效性等方面均已得到下游医美机构和终端消费者认可，核心竞争力突出，明星产品+新产品有望共同驱动持续增长。

● 化妆品：7 月为化妆品消费淡季，关注优秀国货上市公司品牌方

（1）线上渠道数据：护肤淘系全网/天猫分别实现销售额 96 亿元（-23%）/51 亿元（-17%），彩妆淘系全网/天猫分别实现销售额 46 亿元（-18%）/24 亿元（-21%），整体看线上渠道在经历了 618 购物节旺季后，近期表现较为平淡（7 月为化妆品销售淡季，通常占全年销售额比重为 5%-7%）。**（2）龙头国货公司：**根据淘数据，珀莱雅天猫旗舰店口径（7 月 GMV，下同）同比+29%；夸迪同比+62%；上海家化旗下玉泽同比+154%，佰草集同比+30%。国货上市公司品牌方表现较好。**（3）行业观点：**7 月为消费淡季，长期看行业整体景气度仍较高，海内外龙头品牌运营能力领先，国货品牌在抖音等淘外渠道也持续放量。化妆品注册备案管理办法实施已有三个月，化妆品新品在功效宣称、备案流程方面较之前审批都更为严格，考虑到龙头代工厂和品牌方质量管理体系完善、产品生产流程健全，长期看竞争优势明显，国货龙头有望脱颖而出。

● 投资建议：颜值经济持续高景气，关注中报有望超预期的细分赛道优质公司

我们看好化妆品三大细分赛道：皮肤学级和功效性护肤品、彩妆、上游 ODM，重点推荐贝泰妮，受益标的珀莱雅、上海家化、逸仙电商；医美产业链重点推荐国货医美产品龙头爱美客和玻尿酸全产业链布局的华熙生物。

● 风险提示：疫情反复影响；企业经营成本费用提升；行业竞争加剧。

目 录

1、 医美：短期板块回调不改长期向好趋势	3
1.1、 医美板块行情回顾	3
1.2、 医美行业动态追踪&公司公告	4
1.2.1、 爱美客再生类产品“濡白天使”正式上市等	4
1.2.2、 医美公司公告：四环医药发布 2021 年半年度业绩预告等	5
2、 化妆品：淡季线上表现平淡	6
2.1、 化妆品板块行情回顾	6
2.2、 化妆品行业动态追踪：淡季表现平淡，关注优秀国货上市公司品牌方	7
2.2.1、 淘系：淡季表现平淡，关注优秀国货上市公司品牌方	7
2.2.2、 抖音：已成为淘外重要增量渠道，国货品牌在加码布局	11
2.3、 化妆品公司公告：上海家化发布股权激励计划等	13
3、 风险提示	14

图表目录

图 1： 7 月医美板块公司普遍回调	3
图 2： 年初至今复锐医疗科技、四环医药、昊海生科在医美板块涨幅居前	3
图 3： 7 月化妆品板块整体均有回调	6
图 4： 年初至今，上海家化、鲁商发展、贝泰妮在化妆品板块涨幅居前	6
图 5： 7 月护肤品淘系全网口径同比-23%	7
图 6： 7 月护肤品天猫口径同比-17%	7
图 7： 7 月彩妆淘系全网口径同比-18%	9
图 8： 7 月彩妆天猫口径同比-21%	9
图 9： 国货上市公司品牌方表现优异	12
表 1： 医美行业公司公告荟萃：四环医药发布 2021 年半年度业绩预告净利润同比增幅达 300%+等	5
表 2： 7 月护肤品淘系全网口径头部品牌表现普遍优于护肤品大盘	7
表 3： 7 月护肤品天猫口径头部品牌表现普遍优于护肤品大盘	8
表 4： 7 月彩妆淘系全网口径国货新锐品牌继续表现优异	9
表 5： 7 月彩妆天猫口径国货新锐品牌继续表现优异	10
表 6： 珀莱雅位居 7 月抖音小店护肤品类 TOP1	11
表 7： 花西子蝉联 7 月抖音小店彩妆类 TOP1	11
表 8： 化妆品行业公司公告荟萃：上海家化发布股权激励计划等	13

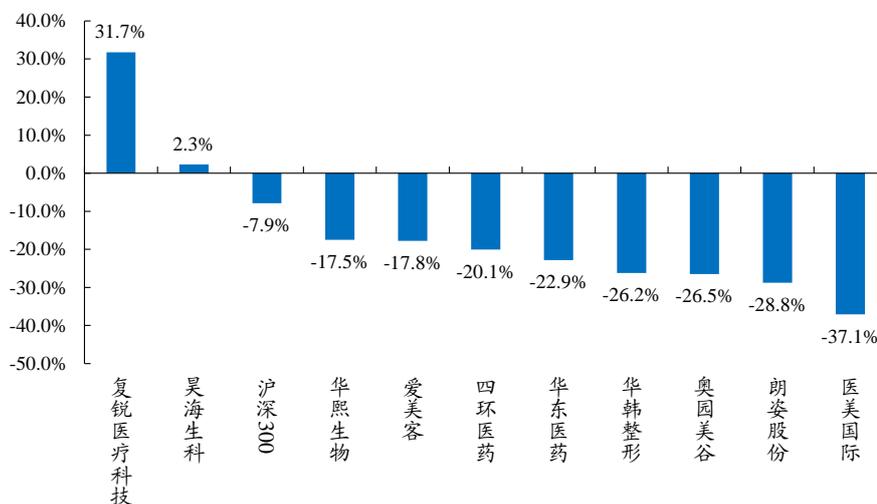
1、医美：短期板块回调不改长期向好趋势

1.1、医美板块行情回顾

7月，医美板块普遍回调。在我们选取的10家医美上市公司（含新三板挂牌公司）中，7月共计2家上涨、8家下跌。其中，7月上漲个股为复锐医疗科技和昊海生科，月涨幅分别为31.7%和2.3%；月跌幅靠前公司为医美国际、朗姿股份和奥园美谷。

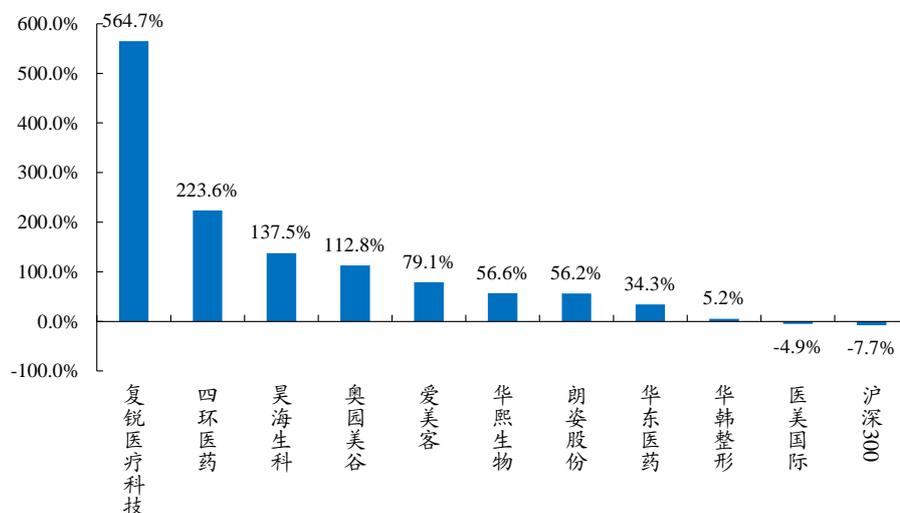
年初至今，复锐医疗科技、四环医药、昊海生科在医美板块涨幅居前。2021年年初至今医美板块样本公司除医美国际外均上涨，其中涨幅排名前三名分别是复锐医疗科技、四环医药、昊海生科，年初至今涨幅分别为564.7%、223.6%和137.5%，医美板块样本个股表现普遍强于沪深300指数（2021年年初至7月末沪深300指数累计下跌7.7%）。

图1：7月医美板块公司普遍回调



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：年初至今复锐医疗科技、四环医药、昊海生科在医美板块涨幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、医美行业动态追踪&公司公告

1.2.1、爱美客再生类产品“濡白天使”正式上市等

爱美客“濡白天使”7月21日正式上市，升级迭代“童颜针”打开全新轻医美品类空间。该产品2021年6月24日拿证获批，成为中国大陆地区该赛道继圣博玛后第二款正式合规产品。濡白天使重新定义再生注射针剂品类，复配成分即刻注射+交联玻尿酸成分即刻填充+利多卡因成分添加提升注射舒适感，多维度改良升级海外传统版童颜针。（来源：深见 DeepInsight）

第四届成都国际医美产业大会于7月23日正式启幕。本次大会集中签约了11个重大医美项目，协议总投资111.6亿元。其中成都兴城创东方医美大健康产业基金、小猫医美供应链等项目，将落户在成都高新区、武侯区等区域。（来源：经济观察网）

圣博玛旗下童颜针“艾维岚-Löviselle”于8月1日正式公开发售。产品销售模式为限区域、限机构、限量发售。从8月起至年底计划覆盖全国三十余座城市、150家机构。同时会有多种渠道可查询到限定合作医院，指定医生信息，充分保障消费者能在正规医院享受到正规产品，同时得到专业医生的服务。该产品于4月19日得到NMPA三类医疗器械批文，是国内第一款可合法注射的 PLLA “童颜针”。（来源：深见 DeepInsight）

苏宁环球拟3.37亿元收购关联公司旗下三家医美医院。苏宁环球全资子公司苏宁环球健康拟收购医美产业基金和环球股权投资持有的无锡苏亚、唐山苏亚、石家庄苏亚等各100%股权，作价合计为3.37亿元。（来源：新浪财经）

小红书“臻美行动”升级。小红书通过AI技术巡查、人工核查以及消费者举报等全渠道方式加大对虚假医美内容的治理，并邀请有资质医美权威专家和专业机构入驻。此前，小红书于6月1日上线虚假医美内容治理专项行动——“臻美行动”，上线近两个月来发现并下架违规医美笔记7626篇，封禁异常账号4891个。（来源：亿邦动力网）

华东医药设立全资子公司负责少女针 Ellansé 伊妍仕的销售推广。公司设立全资子公司欣可丽美学（上海）医疗科技有限公司，已在2021年6月下旬开始开展医美医生专业培训，上市后首发医院100家，主要为A级医院和部分B级医院，预计年底将覆盖200家左右医院，2022年逐步扩大到300-500家医院。（来源：同花顺财经）

国家卫生健康委明确禁止开展“小腿神经离断瘦腿手术”。专家认为，该手术缺乏科学依据和循证医学证据，直接导致神经不可逆损伤和下肢运动功能障碍，存在严重安全性问题，有悖于医学伦理原则。根据论证意见，按照《医疗技术临床应用管理办法》（国家卫生健康委员会令 第1号）有关规定，本通知印发之日起，禁止“小腿神经离断瘦腿手术”应用于临床。（来源：央广网）

奥园美谷7月15日举行“构建医美生态 创领医美产品”为主题的三款医美新品全国首发新闻发布会。自2020年11月宣布转型医美以来，奥园美谷持续加大、加快打造纯粹医美的力度和步伐，分别与粤港澳大湾区国家纳米科技创新研究院、大连肌源医药科技有限公司、广州市暨源生物科技有限公司等研发生产机构达成战略合作，研发出三款针对不同美护需求的医用修护类产品：纳米载药医用冷敷贴、富勒烯医用冷敷贴和胶原蛋白冻干粉，全力打造“妆”、“械”、“药”字号系列产品矩阵。（来源：凤凰网新闻网）

1.2.2、医美公司公告：四环医药发布 2021 年半年度业绩预告等
表1：医美行业公司公告荟萃：四环医药发布 2021 年半年度业绩预告净利润同比增幅达 300%+等

公司	公告
复锐医疗科技	<p>正面溢利预告</p> <p>根据公司 7 月 5 日公告，复锐医疗科技预计 2021 年上半年营业收入同比增加 73%+，净利润同比增加 190%+。</p>
华熙生物	<p>2020 年年度权益分派实施公告</p> <p>根据公司 7 月 8 日公告，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 4.8 亿股为基数，每股派发现金红利 0.41 元（含税），共计派发现金红利 1.97 亿元。</p> <p>股东集中竞价减持股份结果公告</p> <p>根据公司 7 月 21 日公告，赢瑞物源通过集中竞价交易减持本公司股份 480 万股，占本公司股份总数的 1.00%，截至 2021 年 7 月 16 日，本次减持计划已实施完毕。赢瑞物源现持有公司股份 1386 万股，占公司目前总股本的 2.89%。</p>
朗姿股份	<p>2020 年年度权益分派实施公告</p> <p>根据公司 7 月 8 日公告，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 4.42 亿股为基数，每股派发现金红利 0.3 元（含税），共计派发现金红利 1.33 亿元。</p>
国际医学	<p>2021 年半年度业绩预告</p> <p>根据公司 7 月 9 日公告，国际医学预计 2021 年上半年实现营业收入为人民币 13 亿元至 13.1 亿元，归属于母公司所有者的净利润为人民币-3.6 亿元至-3.5 亿元。</p>
四环医药	<p>四环医药盐酸莫西沙星氯化钠注射液获得药品注册证书公告</p> <p>根据公司 7 月 9 日公告，四环医药控股集团开发的盐酸莫西沙星氯化钠注射液获得中华人民共和国国家药品监督管理局颁发的《药品注册证书》，该产品适用于治疗成人敏感细菌所引起的系列感染。</p> <p>正面盈利预告</p> <p>根据公司 7 月 27 日公告，四环医药预计 2021 年上半年营业收入同比增加 80%+，净利润同比增加 300%+。</p> <p>门冬胰岛素 30 注射液在有效性与安全性研究中获得与原研疗效相当的临床结果公告</p> <p>根据公司 7 月 30 日公告，四环医药旗下非全资附属公司（间接持股约 83%）吉林惠升生物研发的门冬胰岛素 30 注射液在与二甲双胍联合治疗口服降糖药控制不佳的 2 型糖尿病的有效性与安全性研究中，与阳性对照药相比临床疗效相当，整体安全性良好。预期本集团的门冬胰岛素 30 注射液若能顺利获批，其上市后年销售额也有望依势增长，潜力大。这也有助于本集团加快开辟糖尿病产品线，提高本集团综合实力，大幅增强本集团的核心竞争力。</p>
奥园美谷	<p>2021 年半年度业绩预告</p> <p>根据公司 7 月 12 日公告，奥园美谷预计 2021 年上半年归属于母公司所有者的净利润为人民币 4800 万元至 5800 万元，扭亏为盈；基本每股收益盈利 0.0614 元~0.0742 元。业绩变动原因为：第二季度公司收购的浙江连天美公司并表带来正向贡献，连天美 4 月-6 月归母净利润约 1,250 万元；报告期内疫情好转，客户需求逐步恢复，公司进一步优化业务结构，提升经营管理效率，化纤板块业绩回升；报告期内，有房地产项目达到竣备交楼条件，确认营业收入约 5.8 亿元。</p>
昊海生科	<p>2020 年年度权益分派实施公告</p> <p>根据公司 7 月 21 日公告，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1.76 亿股为基数，每股派发现金红利 0.5 元（含税），共计派发现金红利 0.88 亿元。</p>
爱美客	<p>关于向香港联交所递交境外上市外资股（H 股）上市申请并刊发申请</p> <p>根据公司 7 月 29 日公告，爱美客正在进行申请发行境外上市外资股并在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市的相关工作。公司已向中国证券监督管理委员会递交了本次发行上市的应用并收到了中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：211886），且公司于 2021 年 7 月 29 日向香港联交所递交了本次发行上市的应用，并于同日在香港联交所网站刊登了本次发行上市的应用资料。</p>

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

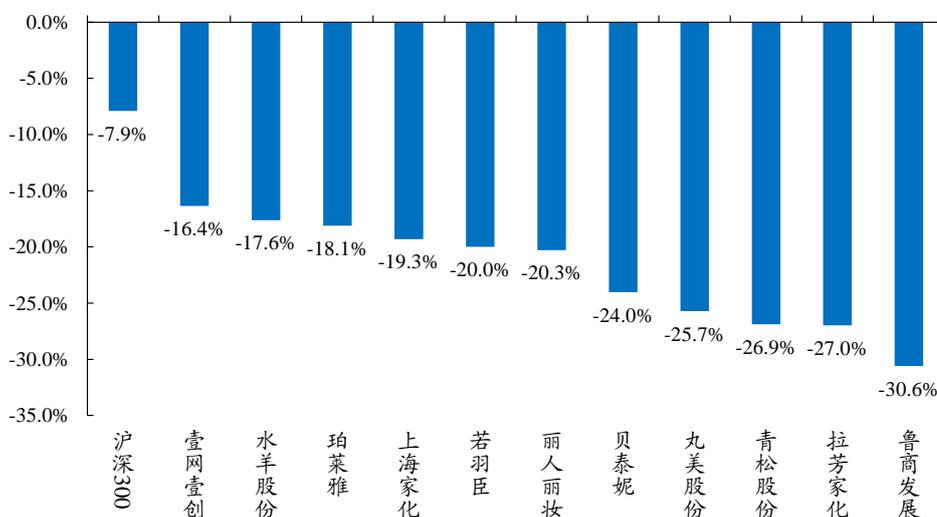
2、化妆品：淡季线上表现平淡

2.1、化妆品板块行情回顾

7月化妆品板块个股回调。在我们选取的11家化妆品上市公司中，7月全部下跌。其中，月跌幅较小前三名为壹网壹创、水羊股份、珀莱雅，月跌幅为16.4%、17.6%、18.1%；月跌幅靠前的为鲁商发展、拉芳家化、青松股份。

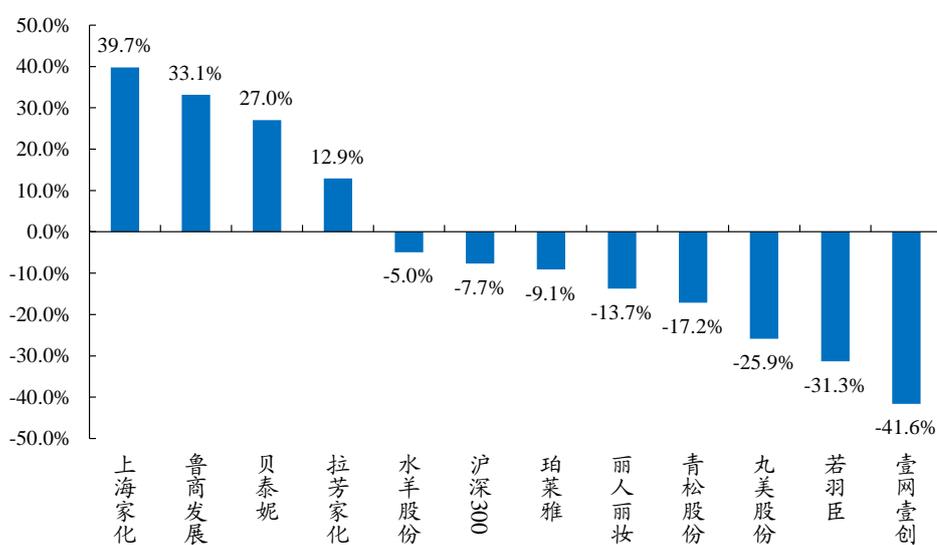
年初至今，上海家化、鲁商发展和贝泰妮在化妆品板块涨幅居前。2021年年初至今，在我们选取的11家化妆品上市公司中，共计4家上涨、7家下跌。其中，年涨幅排名前三名分别是上海家化、鲁商发展、贝泰妮，年涨幅分别为39.7%、33.1%、27.0%。

图3：7月化妆品板块整体均有回调



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：年初至今，上海家化、鲁商发展、贝泰妮在化妆品板块涨幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、化妆品行业动态追踪：淡季表现平淡，关注优秀国货上市公司品牌方

2.2.1、淘系：淡季表现平淡，关注优秀国货上市公司品牌方

7月护肤品淘系全网/天猫口径增速均较为平淡。7月护肤品淘系全网/天猫分别实现GMV为96亿元(-23%)/51亿元(-17%)，整体看，线上渠道在经历了618购物节旺季后，淡季表现较为平淡(7月为化妆品传统销售淡季，通常占全年销售额比重仅为5%-7%)。2021年1-7月，淘系全网/天猫总共实现GMV935亿元(-1%)/564亿元(+1%)。

图5：7月护肤品淘系全网口径同比-23%

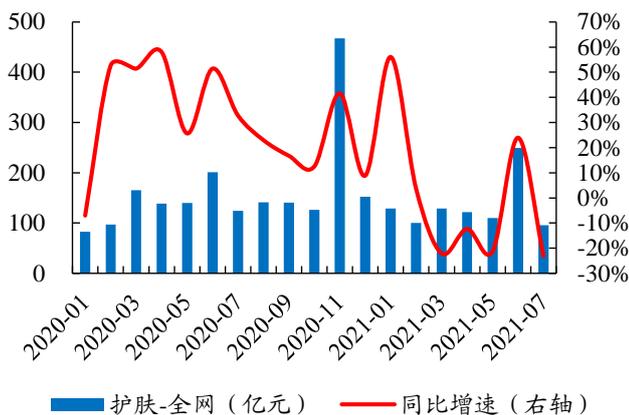
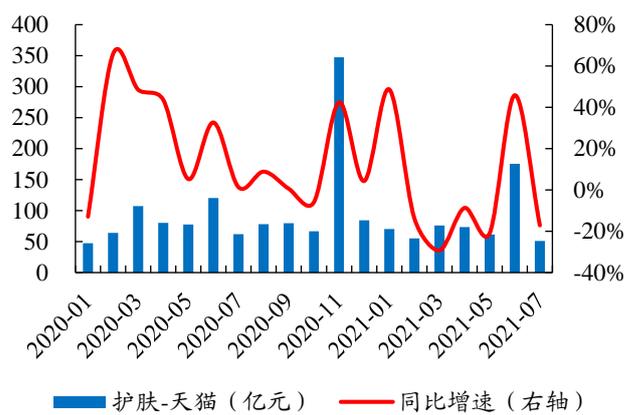


图6：7月护肤品天猫口径同比-17%



数据来源：淘数据、开源证券研究所

数据来源：淘数据、开源证券研究所

龙头上市公司品牌方7月线上表现较好，珀莱雅、自然堂跻身天猫销售额前三。

- 珀莱雅、自然堂跻身天猫GMV TOP3，薇诺娜位列第五。天猫口径数据看，欧莱雅、珀莱雅、自然堂分别位居护肤品类GMV前三名，薇诺娜GMV位居第五，韩束位居GMV第九名，国货品牌表现较为优秀。
- 从增速看，头部品牌普遍表现优异。龙头品牌在7月化妆品整体小幅下滑情况下，销售仍较为亮眼，从增速上看头部品牌表现普遍优于整体护肤品大盘。
- 从销售GMV占比看，TOP20品牌GMV占比在整体销售额中持续提升。2021年7月淘系全网/天猫TOP20品牌GMV占比分别为22.5%/25.6%，较2020年7月分别提升7.8pct/5.2pct，头部品牌市占率在持续提升。

表2：7月护肤品淘系全网口径头部品牌表现普遍优于护肤品大盘

序号	品牌	销售量 (万件)	销售额 (亿元)	客单价 (元)	GMV 占大盘比例	同比增速
1	lancome/兰蔻	106	1.78	168	1.9%	96%
2	estee lauder/雅诗兰黛	58	1.76	304	1.8%	79%
3	l'oreal/欧莱雅	139	1.71	123	1.8%	56%
4	sk-ii	26	1.44	555	1.5%	-20%
5	proya/珀莱雅	98	1.38	141	1.4%	74%
6	the history of whoo/后	64	1.31	204	1.4%	-38%
7	Kiehl's/科颜氏	67	1.30	193	1.4%	9%
8	la mer/海蓝之谜	14	1.24	876	1.3%	159%

序号	品牌	销售量 (万件)	销售额 (亿元)	客单价 (元)	GMV 占大盘比例	同比增速
9	chando/自然堂	121	1.15	95	1.2%	48%
10	shiseido/资生堂	61	1.08	178	1.1%	170%
11	olay/玉兰油	53	0.96	179	1.0%	-13%
12	winona/薇诺娜	65	0.92	142	1.0%	-21%
13	kans/韩束	69	0.81	117	0.8%	55%
14	freeplus/芙丽芳丝	63	0.74	118	0.8%	16%
15	clarins/娇韵诗	24	0.74	313	0.8%	5%
16	cosme decorte/黛珂	23	0.69	298	0.7%	4%
17	pechoin/百雀羚	64	0.68	106	0.7%	-7%
18	a.h.c/爱和纯	61	0.68	112	0.7%	-22%
19	hr/赫莲娜	13	0.59	435	0.6%	-10%
20	御泥坊	51	0.57	111	0.6%	-11%
全网销售额			95.6			-23.5%

数据来源：淘数据、开源证券研究所

表3：7月护肤品天猫口径头部品牌表现普遍优于护肤品大盘

序号	品牌	销售量 (万件)	销售额 (亿元)	客单价 (元)	GMV 占大盘比例	同比增速
1	l'oreal/欧莱雅	85	1.34	157	2.6%	-12%
2	proya/珀莱雅	68	1.14	168	2.2%	45%
3	chando/自然堂	112	1.08	96	2.1%	55%
4	estee lauder/雅诗兰黛	13	0.86	635	1.7%	24%
5	winona/薇诺娜	48	0.79	164	1.5%	-35%
6	the history of whoo/后	6	0.77	1403	1.5%	91%
7	olay/玉兰油	33	0.77	232	1.5%	-17%
8	lancome/兰蔻	49	0.70	143	1.4%	9%
9	kans/韩束	45	0.67	149	1.3%	72%
10	kiehl's/科颜氏	20	0.67	328	1.3%	-6%
11	sk-ii	6	0.64	1137	1.2%	-11%
12	la mer/海蓝之谜	4	0.62	1515	1.2%	35%
13	pechoin/百雀羚	37	0.53	142	1.0%	8%
14	little dream garden/半亩花田	66	0.50	76	1.0%	-44%
15	梵贞	6	0.46	810	0.9%	108%
16	资莱皙	85	0.44	52	0.9%	8%
17	mouene/慕漾	56	0.43	77	0.8%	134%
18	wis	37	0.43	117	0.8%	-35%
19	御泥坊	38	0.42	111	0.8%	-40%
20	xuelinfe/雪玲妃	62	0.40	65	0.8%	-29%
全网销售额			51.4			-17.1%

数据来源：淘数据、开源证券研究所

彩妆 7 月淘系全网/天猫淡季表现平淡。7 月彩妆淘系全网/天猫分别实现 GMV46 亿元 (-18%) /24 亿元 (-21%)，整体看线上渠道在经历了 618 购物节旺季后，淡季表现较为平淡（7 月为化妆品传统销售淡季，通常占全年销售额比重为 5%-7%）。2021 年 1-7 月淘系全网/天猫分别实现 GMV388 亿元 (+4%) /217 亿元 (-4%)。

图7：7 月彩妆淘系全网口径同比-18%

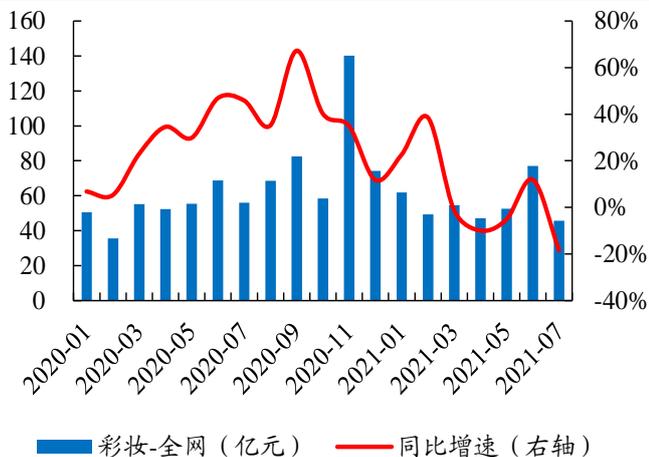
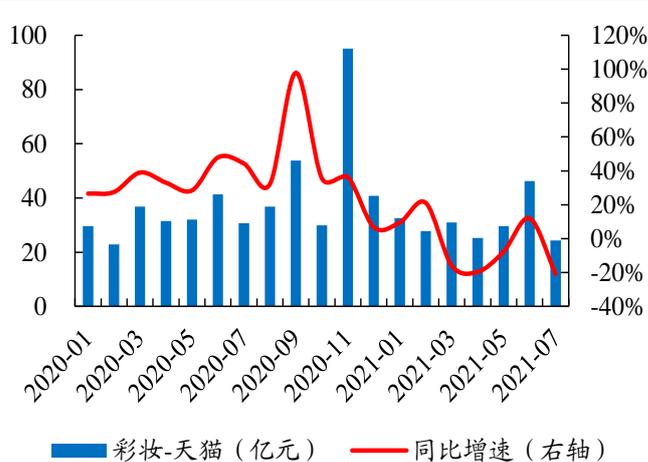


图8：7 月彩妆天猫口径同比-21%



数据来源：淘数据、开源证券研究所

数据来源：淘数据、开源证券研究所

在 7 月化妆品行业整体进入淡季的情况下，国货新锐品牌普遍表现亮眼。

- **国货新锐品牌继续表现优异。**花西子、珂拉琪、完美日记跻身彩妆品类 2021 年 7 月前三。从淘系全网口径数据看，花西子/珂拉琪/完美日记 GMV 分别达到 1.82 亿元/1.27 亿元/1.26 亿元，位居彩妆品类品牌 GMV TOP3，表现亮眼。我们观察到这些国货新锐品牌自 2021 年以来已经连续多月位居淘系/天猫前三名，表现强势。
- **TOP20 品牌 GMV 占比在整体销售额中提升。**2021 年 7 月淘系全网/天猫 TOP20 品牌 GMV 占比分别为 33.5%/43.2%，较 2020 年 7 月分别提升 6.1pct/9.5pct，国货新锐品牌市占率在持续提升。

表4：7 月彩妆淘系全网口径国货新锐品牌继续表现优异

序号	品牌	销售量 (万件)	销售额 (亿元)	客单价 (元)	GMV 占大盘比例	同比增速
1	花西子	114	1.82	159	4.0%	-1%
2	color key	178	1.27	72	2.8%	46%
3	perfect diary/完美日记	182	1.26	69	2.8%	-17%
4	ysl/圣罗兰	51	1.23	241	2.7%	-10%
5	3ce/三熹玉	88	1.02	116	2.2%	21%
6	dior/迪奥	31	0.83	273	1.8%	-9%
7	giorgio armani/阿玛尼	31	0.83	268	1.8%	-21%
8	estee lauder/雅诗兰黛	42	0.70	168	1.5%	5%
9	香奈儿	21	0.67	324	1.5%	-25%
10	mac/魅可	56	0.65	117	1.4%	-39%
11	unny club	154	0.64	41	1.4%	49%
12	lancome/兰蔻	29	0.61	206	1.3%	9%

序号	品牌	销售量 (万件)	销售额 (亿元)	客单价 (元)	GMV 占大盘比例	同比增速
13	carslan/卡姿兰	77	0.55	71	1.2%	-11%
14	tom ford/汤姆福特	16	0.50	309	1.1%	-16%
15	nars/娜斯	29	0.50	172	1.1%	-7%
16	shu-uemura/植村秀	27	0.47	172	1.0%	108%
17	amortals/尔木萄	138	0.46	34	1.0%	19%
18	givenchy/纪梵希	17	0.43	256	0.9%	-26%
19	judydoll/橘朵	101	0.41	41	0.9%	-9%
20	cpb/肌肤之钥	15	0.40	275	0.9%	-11%
	全网销售额		45.6			-18.5%

数据来源：淘数据、开源证券研究所

表5：7月彩妆天猫口径国货新锐品牌继续表现优异

序号	品牌	销售量 (万件)	销售额 (亿元)	客单价 (元)	GMV 占大盘比例	同比增速
1	花西子	113	1.81	160	7.4%	-2%
2	perfect diary/完美日记	154	1.11	72	4.5%	-19%
3	color key	143	1.04	73	4.3%	31%
4	3ce/三熹玉	55	0.75	137	3.1%	40%
5	ysl/圣罗兰	19	0.71	370	2.9%	10%
6	giorgio armani/阿玛尼	11	0.51	471	2.1%	6%
7	carslan/卡姿兰	69	0.50	73	2.1%	-12%
8	dior/迪奥	10	0.42	418	1.7%	17%
9	estee lauder/雅诗兰黛	9	0.36	404	1.5%	25%
10	maybelline/美宝莲	37	0.35	95	1.4%	-40%
11	zeesea/滋色	50	0.34	69	1.4%	-32%
12	mac/魅可	16	0.32	207	1.3%	-47%
13	香奈儿	5	0.30	560	1.3%	-24%
14	健美创研	199	0.30	15	1.2%	-3%
15	judydoll/橘朵	64	0.30	46	1.2%	-8%
16	shu-uemura/植村秀	10	0.29	304	1.2%	187%
17	unny club	50	0.27	55	1.1%	131%
18	givenchy/纪梵希	7	0.27	397	1.1%	-11%
19	pink bear	45	0.27	61	1.1%	
20	pramy/柏瑞美	34	0.27	78	1.1%	55%
	全网销售额		24.3			-20.7%

数据来源：淘数据、开源证券研究所

2.2.2、抖音：已成为淘外重要增量渠道，国货品牌在加码布局

国货化妆品品牌在抖音渠道表现优秀。根据飞瓜数据，7月抖音小店护肤品/彩妆销售额达到13.48亿元/5.46亿元。国货品牌珀莱雅在7月23日至29日积极开展“抖音超级品牌日”创下佳绩，7天GMV达到4084万元。长期来看，随着抖音（兴趣电商等）渠道的快速发展，有望成为化妆品线上销售的重要增量。在这一领域，珀莱雅等国货品牌已提前加码布局。

- **护肤品类：**7月抖音小店排行榜中，5个国货品牌上榜。其中珀莱雅排名上升至第一，御泥坊、欧诗漫、凌博士和AOEO分别位居第五、第六、第七和第八。
- **彩妆品类：**7月抖音小店排行榜中，8个国货品牌上榜。其中花西子维持排名第一，ZEESEA位居第三，毛戈平位居第四，完美日记位居第六。

表6：珀莱雅位居7月抖音小店护肤品类TOP1

排名	小店	预估销售额 单位：元	预估销量 单位：件
1	珀莱雅美妆旗舰店	8945.0万	45.6万
2	洋码头海外旗舰店	6564.7万	33.7万
3	TOPO 海外旗舰店	5072.2万	18.5万
4	Intime 海外旗舰店	3645.4万	17.6万
5	御泥坊旗舰店	3326.7万	21.5万
6	欧诗漫专卖店	3071.7万	20.2万
7	凌博士旗舰店	2456.6万	11.5万
8	AOEO 护肤旗舰店	2433.0万	18.0万
9	雅漾旗舰店	2388.1万	16.7万
10	cosmefancy 海外旗舰店	2324.9万	6.2万

数据来源：飞瓜数据、开源证券研究所

表7：花西子蝉联7月抖音小店彩妆类TOP1

排名	小店	预估销售额 单位：元	预估销量 单位：件
1	花西子官方旗舰店	5718.0万	36.5万
2	PRAMY 柏瑞美旗舰店	2893.1万	49.9万
3	ZEESEA 滋色喻悦专卖店	1850.2万	28.7万
4	MAOGEPING 毛戈平官方旗舰店	1848.4万	8.5万
5	极地之悦旗舰店	1562.4万	3.9万
6	PerfectDiary 完美日记官方旗舰店	1411.2万	21.6万
7	朱莉欧 JUELREOU 旗舰店	1280.8万	12.2万
8	安美旗舰店	1185.0万	23.6万
9	COLORKEY 官方旗舰店	1030.5万	14.7万
10	環宇佰盈海外旗舰店	858.3万	5.6万

数据来源：飞瓜数据、开源证券研究所

图9: 国货上市公司品牌方表现优异

单位: 亿元	2021 01	2021 02	2021 03	2021 04	2021 05	2021 06	2021 07	2021Q1	2021Q2	2021H1	
行业总量数据											
护肤-全网	129	100	129	122	109	247	96	358	478	836	
同比	56%	3%	-22%	-12%	-22%	23%	-23%	4%	0%	1%	
彩妆-全网	62	49	55	47	52	74	46	166	173	339	
同比	23%	39%	-1%	-10%	-7%	8%	-18%	17%	-2%	7%	
护肤-天猫	71	56	76	74	61	173	51	202	307	510	
同比	49%	-14%	-29%	-9%	-22%	44%	-17%	-8%	10%	2%	
彩妆-天猫	33	28	31	25	29	44	24	91	98	189	
同比	10%	21%	-16%	-20%	-10%	5%	-21%	2%	-7%	-3%	
上市公司主品牌天猫旗舰店数据 (月度数据单位万元, 季度数据单位亿元)											
珀莱雅	珀莱雅	9,958	7,773	11,672	10,287	9,938	26,500	10,224	2.94	4.67	7.61
	同比	176%	126%	8%	46%	7%	88%	29%	65%	53%	58%
	彩棠	2,592	1,544	1,431	2,172	960	2,720	1,867	0.56	0.59	1.14
	同比	1606%	1768%	1316%	607%	244%	173%	37%	1559%	270%	496%
丸美	丸美	3,187	1,117	2,326	1,439	3,153	4,880	1,018	0.66	0.95	1.61
	同比	10%	-26%	-9%	-57%	16%	-35%	-11%	-5%	-30%	-22%
贝泰妮	薇诺娜	7,697	4,525	9,199	8,864	9,139	34,542	7,559	2.14	5.25	7.40
	同比	104%	27%	-11%	-5%	-10%	87%	-36%	21%	39%	33.0%
华熙生物	润百颜	4,199	2,848	7,931	3,483	5,530	11,929	3,083	1.50	2.09	3.59
	同比	251%	229%	134%	24%	116%	155%	-25%	174%	108%	132%
	夸迪	7,683	5,223	3,414	5,417	1,787	11,975	2,760	1.63	1.92	3.55
	同比	26038%	24066%	183%	453%	-3%	772%	62%	1197%	357%	551%
	米蓓尔	1,502	1,005	937	1,371	1,093	2,520	917	0.34	0.50	0.84
	同比	1014%	726%	-61%	127%	26%	115%	-58%	30%	89%	59%
	肌活	850	668	1,227	393	307	1,733	224	0.27	0.24	0.52
	同比	243%	224%	23%	-41%	-54%	-8%	-62%	89%	-25%	11%
上海家化	佰草集	1,308	465	1,453	918	2,783	4,137	808	0.32	0.78	1.11
	同比	44%	-64%	-57%	-33%	91%	87%	30%	-42%	56%	4%
	玉泽	7,596	4,106	6,423	3,925	4,774	26,829	2,895	1.81	3.55	5.37
水羊股份	御泥坊	3,018	2,610	4,414	6,383	4,069	7,360	4,071	1.00	1.78	2.79
逸仙电商	完美日记	25,032	22,274	20,456	18,302	21,802	26,996	12,258	6.78	6.71	13.49
逸仙电商	小奥汀	5,410	3,147	4,800	3,239	2,679	4,981	2,257	1.34	1.09	2.43
逸仙电商	御泥坊	3,018	2,610	4,414	6,383	4,069	7,360	4,071	1.00	1.78	2.79
逸仙电商	润百颜	4,199	2,848	7,931	3,483	5,530	11,929	3,083	1.50	2.09	3.59
逸仙电商	夸迪	7,683	5,223	3,414	5,417	1,787	11,975	2,760	1.63	1.92	3.55
逸仙电商	米蓓尔	1,502	1,005	937	1,371	1,093	2,520	917	0.34	0.50	0.84
逸仙电商	肌活	850	668	1,227	393	307	1,733	224	0.27	0.24	0.52
逸仙电商	佰草集	1,308	465	1,453	918	2,783	4,137	808	0.32	0.78	1.11
逸仙电商	玉泽	7,596	4,106	6,423	3,925	4,774	26,829	2,895	1.81	3.55	5.37
逸仙电商	御泥坊	3,018	2,610	4,414	6,383	4,069	7,360	4,071	1.00	1.78	2.79
逸仙电商	完美日记	25,032	22,274	20,456	18,302	21,802	26,996	12,258	6.78	6.71	13.49
逸仙电商	小奥汀	5,410	3,147	4,800	3,239	2,679	4,981	2,257	1.34	1.09	2.43
上市公司主品牌抖音小店数据 (月度数据单位万元, 季度数据单位亿元)											
珀莱雅	珀莱雅	3,101	4,198	4,029	5,128	6,197	6,177	9,764	1.13	1.75	2.88
	彩棠		100	179	297	186	246	325		0.07	0.10
丸美	丸美		34	258	1,154	250	1,713	247		0.31	0.34
贝泰妮	薇诺娜		260	1,916	987	1,150	1,695	1,427		0.38	0.60
水羊股份	御泥坊		641	1,467	1,420	1,429	1,126	3,224		0.40	0.61
华熙生物	润百颜		66	265	198	652	738	841		0.16	0.19
	夸迪				5	210	491	399		0.07	0.07
逸仙电商	米蓓尔		136	785	343	341	295	646		0.10	0.19
	完美日记		838	958	1,289	318	2,351	1,574		0.40	0.58

数据来源: 淘数据、开源证券研究所

2.3、化妆品公司公告：上海家化发布股权激励计划等
表8：化妆品行业公司公告荟萃：上海家化发布股权激励计划等

公司	公告
青松股份	关于全资子公司取得发明专利的公告 根据公司7月2日公告，公司全资子公司诺斯贝尔近日收到了国家知识产权局颁发的《实用新型专利证书》，产品是一种高速双分离器面膜袋搓分机，可以通过搓分可实现铝膜袋的自动分离，提高了工效。 根据公司7月19日公告，公司全资子公司诺斯贝尔近日收到了国家知识产权局颁发的《实用新型专利证书》，第一个产品是一种植物花瓣均匀撒开装置，可在生产水刺无纺布时，将植物花瓣均匀分布，提高了工效和产品的品质；第二个产品是一种半梨形泡罩盒，具有手持方便，可以防止滑落，蘸取膏霜方便的特点。 根据公司7月29日公告，公司全资子公司诺斯贝尔近日收到了国家知识产权局颁发的《实用新型专利证书》，产品是一种多功能双盒式泡罩盒，使用方便，可以同时装两款不同的精华液并将其混合使用，操作方便。
	关于董事长兼总裁辞职暨推选董事代行董事长职责，聘任公司总裁的公告 根据公司7月23日公告，近日收到董事长兼总裁李勇先生的因个人工作调整的书面辞职报告。在第四届董事会第十二次会议上审议通过了《关于聘任范展华先生为公司总裁的议案》，同意聘任范展华先生为公司总裁，任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会任期届满之日止。
	2021年半年度业绩预告 根据公司7月29日公告，青松股份发布2021年半年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润盈利约为1.7-1.85亿元，比2020年同期下降：24.79%-18.15%
壹网壹创	2021年限制性股票激励计划（草案） 根据公司7月15日公告，壹网壹创拟向95名激励对象授予限制性股票约142万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额约2.16亿股的0.7%。
	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案摘要 根据公司7月22日公告，壹网壹创拟通过发行股份及支付现金方式向好贝管理咨询购买其持有的浙江上佰49%股权。本次交易完成后，结合上市公司已持有的浙江上佰51%股权，上市公司将直接持有浙江上佰100%股权，浙江上佰将由上市公司控股子公司变更为上市公司全资子公司。
仁和药业	关于收购深圳市三浦天然化妆品有限公司等七家公司各80%股权暨关联交易的公告 根据公司7月7日公告，仁和药业拟以自有资金71,949.60万元人民币的价格收购深圳市三浦天然化妆品有限公司、江西聚和电子商务有限公司、江西聚优美电子商务有限公司、江西美之妙电子商务有限公司、江西合和实业有限公司、江西仁和大健康科技有限公司、江西金衡康生物科技有限公司各80%的股权。
	关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告 根据公司7月27日公告，拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份，本次回购资金总额不低于人民币1亿元（含）且不超过2亿元，本次回购股份的价格不超过人民币12.00元/股（含）。
上海家化	2021年股票期权激励计划（草案）摘要公告 根据公司7月23日公告，上海家化发布2021年股票期权激励计划，激励对象为公司董事长、CEO、总经理潘秋生先生，授予股票期权数量为123万股，约占公司总股本的0.2%，授予价格为50.72元/股。
哈三联	关于董事、高级管理人员减持股份计划实施完毕的公告 根据公司7月6日公告，董事、高级管理人员赵庆福先生减持股份计划实施完毕，合计通过集中竞价减持股份31.3万股份，占公司总股份比例0.0987%，减持均价为32.11元/股。
拉芳家化	拉芳家化股份有限公司2020年年度权益分派实施公告 根据公告7月10日公告，公司以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣除公司回购专用账户中的回购股份为基数，向全体股东每股派发现金红利0.09元（含税），拟派发的现金红利总额为2035万元（含税）。剩余未分配利润滚存至下一年度，此外本年度不实施送红股和资本公积转增股本。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

3、风险提示

疫情反复影响；

企业经营成本费用提升；

行业竞争加剧。

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