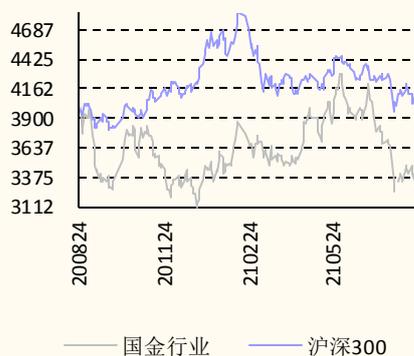


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金化妆品指数	3268
沪深300指数	4769
上证指数	3427
深证成指	14254
中小板综指	13307



相关报告

- 1.《政策助推行业规范化发展，本土龙头优先受益》，2021.8.8
- 2.《如何看待贝泰妮当前估值》，2021.7.26
- 3.《6月化妆品零售同增14%，关注Q2业绩行情》，2021.7.19
- 4.《21Q2业绩前瞻，关注基本面向好的标的》，2021.7.11
- 5.《从618数据看化妆品行业新趋势》，2021.7.5

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

消费升级助力发展，风靡云涌谁主沉浮

行业观点

- **婴童日化专业性强，消费升级下快速增长：**婴幼儿（0~11岁）皮肤娇嫩，尤其是0~3岁婴幼儿，日化产品具专业性。20年我国市场规模284亿元，其中护肤/洗漱/湿巾/洗护发/尿布疹占比39%/29%/20%/7%/4%；15~20年行业复合增13.2%，主要为人均消费水平提升（15~20年复合增12.9%）。
- **新生代父母依赖内容种草、母婴类博主兴起、线上快速渗透：**85后90后在母婴购物人群中占75%，注重品质及科学育儿，尤其是一二线城市，购买决策主要参考微博/小红书/抖音等内容种草平台，社媒营销兴起，崔玉涛医生/年糕妈妈等母婴类博主兴起、沉淀大量产品信息；20年婴童日化线上化程度高、占比43%，15~20年复合增31%（其中抖音21年快速放量，21.7婴童用品前300品牌合计零售额1.67亿元、较2月翻3倍），线下母婴及杂货渠道占比30%、商超占比18.7%、药店占比不足5%、仍待发展。
- **格局涌动、传统品牌衰落、本土专业婴幼儿童及海外中高端小众品牌兴起：**20年CR5 19.3%较11年48.9%下滑显著，品牌表现分化：1）传统老牌（无论是国内还是国际）产品老化未跟上婴幼儿护肤消费升级趋势、社媒营销及线上化布局较弱、市占率下降；2）本土新秀红色小象、启初创立年份不足10年、20年市占率排名第2、6，其中红色小象凭借中日两地研发、产品力强，用户导向开发产品、明星种草+直播带货+社媒营销等全域营销，成立5年零售规模超11亿元；3）此外大量本土新锐婴幼儿品牌、海外中高端小众护肤品牌（天猫国际均价157元、高出淘系全网65%）兴起。
- **总结日韩英等市场经验：**1）多国现有机成分/药企背景趋势，相关品牌市占率提升。2）集团化运作、赋能品牌加速成长。日韩英头部品牌多隶属集团公司，有机成分/药企研发背景加持的品牌体量不一定大。3）做好婴幼儿线（0~3岁）为基础，拓展大童/成人/孕产妇具备做大空间。4）日韩英有婴童湿巾品牌进入前十，而我国尚无，我国婴儿湿巾品牌发展潜力大。
- **展望未来，人口压力下、消费升级维持行业景气10年，行业向头部品牌集中：**通过生育率/育龄妇女/新生儿人数的测算，计算未来我国婴童日化主力消费人群数量，悲观预期下预计未来主力消费人群数量年均降低个位数，人均消费水平增速在低双位数、贡献行业主要增长力，至24年行业规模突破400亿元。长期看，发达国家人均消费水平是我国的2~5倍，保守估计行业景气度维持10年左右；我国防晒/湿巾等消费占比仍待提升，药店待发展；我国头部品牌/CR5/CR10等较低，头部优质品牌待胜出。

投资建议

- 行业景气，在新消费需求/营销/渠道趋势下，品牌格局变迁，集中度待提升。行业有望向婴幼儿产品力强/以用户需求为导向开发产品/注重社媒营销投放/线上多平台拓展力强的优质品牌集中，集团化运作将加速品牌孵化。
- 建议关注相关公司：21年发力薇诺娜宝贝、复制主品牌成功路径的贝泰妮；第二大本土品牌启初母公司上海家化；代理全球龙头品牌强生婴儿的水羊股份；投资新锐品牌戴可思的拉芳家化；背靠集团资源快速成长为本土龙头品牌红色小象的母公司上海上美。

风险提示

- 消费升级不及预期；国际品牌发力中国市场；终端零售疲软。

内容目录

1、我国现状：婴幼儿化妆品行业成长，格局涌动.....	5
1.1 概况：婴幼儿皮肤屏障不完善，日常护理具有自身特性.....	5
1.2 发展：消费升级，线上化程度高、护肤品海淘热，药妆渠道发展落后 ...	5
1.2.1 需求：85后、90后升级为新生代父母，追求品质及科学育儿.....	6
1.2.2 渠道：线上化程度高，海淘热、抖音兴起，药妆渠道发展滞后.....	8
1.2.3 营销：社媒营销兴起，微博、小红书、抖音为前三大营销阵地.....	9
1.3 格局：行业变化快速，本土新品牌及海淘品牌成长、集中度下降.....	11
1.2.1 本土品牌：传统专业儿童品牌老化，集团化运作的新锐品牌独秀.....	13
1.2.2 国际品牌：传统大牌市场被分割，海淘兴起、中高端护肤品牌获青睐	15
2、海外经验：跨市场看品牌的成长共性.....	17
2.1 韩国：核心成分构筑竞争壁垒，集团化运作加速品牌孵化.....	18
2.2 日本：综合品牌贝亲占主导，功效性品牌市占率稳步提升.....	20
2.3 英国：百年品牌主导，药企背景/有机品牌破局.....	24
2.4 总结.....	25
2.4.1 婴童日化专业性强，产品为竞争关键，有机成分/药企背景品牌竞争力强.....	25
2.4.2 集团化运作、赋能品牌加速成长.....	25
2.4.3 婴幼儿线为基础，拓展大童、成人/孕产妇等具备做大空间.....	26
2.4.4 婴童湿巾品牌具有做大潜力.....	26
3、行业展望：消费升级维持行业景气.....	26
3.1 短中期：人口压力下，消费升级成主要动力，2024年规模突破400亿	26
3.2 长期：消费水平及结构均有提升空间，浪里淘金集中度向头部品牌集中.....	29
3.2.1 消费升级带来行业景气10年，生育悲观预期下拖累行业景气度在低个位数.....	29
3.2.2 防晒、湿巾等消费占比待提升，药店渠道待发展.....	30
3.2.3 集中度待提升，行业预计向头部优质品牌集中整合.....	31
4、相关公司.....	32
4.1 贝泰妮：21年发力薇诺娜宝贝，集团化运作有望加速品牌发展.....	32
4.2 上海家化：第二大本土品牌启初20年底以来提速增长，搭建集团复苏春风.....	32
4.3 水羊股份：代理全球龙头品牌强生婴儿中国区线上业务，充分分享线上红利.....	33
4.4 拉芳家化：投资新锐品牌戴可思，其研发与渠道拓展能力强.....	33
4.5 上海上美：本土龙头品牌红色小象，背靠集团资源实现快速增长.....	33
5、风险提示.....	35

图表目录

图表 1: 婴幼儿常见皮肤问题及日常护理.....	5
图表 2: 我国婴童日化行业市场规模及同比增速.....	6
图表 3: 我国人均化妆品消费水平增速.....	6
图表 4: 母婴用品人群分年龄占比.....	6
图表 5: 母婴用品人群分城市占比.....	6
图表 6: 19.5~20.4vs20.5~21.4 线下不同价格带母婴产品份额.....	7
图表 7: 抖音母婴人群消费态度.....	7
图表 8: 极光调研样本分城市占比.....	7
图表 9: 极光调研样本家庭年收入占比.....	7
图表 10: 婴童洗护及护肤产品力对比维度.....	8
图表 11: 2020 年我国婴童日化细分品类市场份额.....	8
图表 12: 我国婴童日化分渠道市场份额.....	8
图表 13: 近一年天猫国际占阿里全网比重.....	9
图表 14: 2021.2~2021.7 抖音婴童用品前 300 个品牌合计 GMV (百万元) ...	9
图表 15: 母婴用品人群主要触媒渠道.....	9
图表 16: 母婴用品人群对不同触媒渠道类型的月人均使用时长.....	9
图表 17: 2021.1~2021.6 母婴类目商品社媒平台内容数量分布.....	10
图表 18: 2021.1~2021.6 社媒平台热门内容关联品类.....	10
图表 19: 2021.1~2021.6 微博、小红书、都应热门内容关联前三大品类.....	10
图表 20: 我国主流母婴类博主/网红.....	11
图表 21: 我国婴幼儿日化行业集中度.....	12
图表 22: 我国婴幼儿日化、护肤、彩妆等细分行业小品牌合计市占率.....	12
图表 23: 2020 年我国婴幼儿日化不同国家品牌合计市占率.....	12
图表 24: 2019 年我国婴幼儿功效性护肤品行业品牌格局.....	12
图表 25: 2011~2020 年我国婴童行业前十品牌.....	13
图表 26: 我国婴童日化市占率 (%).....	13
图表 27: 我国本土婴童日化品牌护肤产品、洗护产品成分对比.....	14
图表 28: 20.9~21.8 阿里全网宝宝护肤品前 20 品牌市占率.....	15
图表 29: 2021.2~2021.7 抖音婴童用品销售额前 10 及月销售额 (百万元) .15	15
图表 30: 我国婴童日化行业国际品牌市占率 (%).....	16
图表 31: 强生旗下主要日化品牌在中国市占率 (%).....	16
图表 32: 20.9~21.08 阿里宝宝护肤、洗护、湿巾等品类天猫国际渠道占阿里 全网比重.....	16
图表 33: 20.9~21.08 阿里全网、天猫国际宝宝护肤前十大品牌平均价格 (元/ 件).....	16
图表 34: 天猫国际前 18 大婴童日化品牌产品对比.....	17
图表 35: 英美日韩婴童日化市场规模增速.....	18

图表 36: 韩国婴童日化用品行业前十大品牌及 2011~2020 年市占率 (%) ..18	18
图表 37: 绿手指明星系列 PTD 核心成分及功效.....19	19
图表 38: 绿手指明星系列 CHOK 核心成分及功效.....19	19
图表 39: 绿手指明星系列 PTD 皮肤屏障测试.....19	19
图表 40: 绿手指明星系列 PTD 24h 保湿测试.....19	19
图表 41: 韩国专业婴童护肤品牌宫中秘策核心成分功效检测.....20	20
图表 42: 爱多康核心专利成分 MLE 皮肤屏障结构.....20	20
图表 43: 日本婴童日化用品行业前十大品牌及 2011~2020 年市占率 (%) .21	21
图表 44: 贝亲桃子水.....22	22
图表 45: 贝亲桃子水主要成分及评价情况.....22	22
图表 46: 丹平制药产品介绍.....22	22
图表 47: 和光堂产品介绍.....23	23
图表 48: 大岛椿产品介绍.....24	24
图表 49: 英国婴童日化用品行业前十大品牌及 2011~2020 年市占率 (%) ..24	24
图表 50: 英国专业护臀品牌 Sudocrem 三大明星产品.....25	25
图表 51: 日韩英婴童日化龙头品牌（非湿巾业务品牌）.....26	26
图表 52: 我国 0~4 岁、0~9 岁人口数量（百万人）.....27	27
图表 53: 我国婴童日化人均消费金额（元）及增速.....27	27
图表 54: 我国生育政策演变历史.....27	27
图表 55: 我国一孩、三孩及以上生育率（‰）.....28	28
图表 56: 我国二孩生育率（‰）.....28	28
图表 57: 新生儿人口数量测算.....28	28
图表 58: 2021~2014 年我国婴童日化市场规模测算.....29	29
图表 59: 20 年不同国家婴童日化用品人均消费金额（美元）.....29	29
图表 60: 我国婴童日化人均消费水平达到发达国家水平（2~5 倍）在不同假设情况下所需年份（即消费升级完成时间）.....29	29
图表 61: 生育悲观预期下，主力消费人群数量 20~29 年年均下降 1%.....30	30
图表 62: 2020 年韩国婴童日化细分品类市场规模占比.....30	30
图表 63: 2020 年日本婴童日化细分品类市场规模占比.....30	30
图表 64: 2020 年英国婴童日化细分品类市场规模占比.....31	31
图表 65: 2020 年美国婴童日化细分品类市场规模占比.....31	31
图表 66: 不同国家婴童日化、成人日化市场中药店渠道市占份额（%）.....31	31
图表 67: 2020 不同国家婴童日化龙头品牌市占率（%）.....32	32
图表 68: 2020 不同国家婴童日化品牌集中度（%）.....32	32
图表 69: 20.2~21.7 戴可思抖音月度销售额（百万元）.....33	33
图表 70: 2020 年我国化妆品公司研发费用对比（百万元）.....34	34
图表 71: 2021 年 2 月母婴品牌人均带货销量 TOP10 品牌.....35	35
图表 72: 2021 年 2 月不同婴童品牌直播投放策略.....35	35

1、我国现状：婴幼儿化妆品行业成长，格局涌动

1.1 概况：婴幼儿皮肤屏障不完善，日常护理具有自身特性

婴幼儿是指 0~3 岁婴幼儿及 11 岁以下的儿童。因婴幼儿皮肤较为娇嫩、且身体处于生长发育中，因此婴幼儿日化成分较为温和、严禁含有激素，并且能起到日常皮肤护理、预防出现因皮肤屏障受损或不足产生的皮肤问题。尤其是 0~3 岁婴幼儿皮肤结构与成人不同，角质层比成人薄 30%、表皮层薄 20~30%、真皮层较成人亦更薄，其皮肤屏障功能不完善，其皮肤的护理愈加受到重视。

并且应当注意婴幼儿护肤品只是提供日常护理，起到预防皮肤问题的出现，但不能治疗已经出现的较严重皮肤问题。

图表 1：婴幼儿常见皮肤问题及日常护理

肌肤问题	特征	问题产生的原因	推荐预防/治疗方法
湿疹	轻度：呈现红疹子，摸上去干燥、粗糙、附带小皮屑 重度：有液体渗出，渗出液干燥后结痂	最常见于 1 个月-2 岁 发病原因有遗传、食物过敏、环境干燥/诱发过敏等	√做好保湿，如丝塔芙、妙思乐、优色林等保湿面霜 √中重度需使用激素药膏，如力言卓/尤卓尔/艾洛松等
尿布疹	为尿布覆盖的部位的皮肤问题，屁股、腹股沟、肛周甚至是生殖器上的小红疹	纸尿裤没有及时更换或者排泄物没有清理干净	√勤换尿布、保湿干爽 √涂抹护臀膏隔绝排泄物，且护臀膏含氧化锌或者凡士林效果更佳，如德国优色林、德国 bepanthen √若红疹超过尿布区域，甚至有水泡、鳞屑、破溃、流脓流水等情况，应当及时就医
口水疹	口周、脖子上出现小红疹，严重的出现脱皮、开裂等	口水偏酸性且含消化酶，婴幼儿皮肤娇嫩，皮肤长期与口水接触、角质层被腐蚀从而产生湿疹、发炎	√用药及护理方面与湿疹类似，及时做好清洁及保湿 √若合并真菌或细菌感染，应当及时就医
痱子	易在潮湿、炎热的环境里发生，夏季多见	婴儿的体温调节功能较成人差，抗高热能力差、易出现汗液滞留形成痱子	√不推荐用花露水，因多数含酒精成分 √不推荐用痱子粉，其影响皮肤的正常散热、易被误吸入呼吸道 √保持凉爽、及时清洁皮肤多余汗液，外用炉甘石洗剂，严重及时就医
荨麻疹	瘙痒明显的红疙瘩，可连接成片	食物或环境过敏	√规避可疑的过敏原、外涂炉甘石洗剂 √严重就医
蚊虫叮咬	红色质硬的丘疹，顶端可见小水泡	蚊虫叮咬	√碱性的肥皂水清洗被咬的部位 √外涂炉甘石洗剂

来源：丁香妈妈、国金证券研究所

1.2 发展：消费升级，线上化程度高、护肤品海淘热，药妆渠道发展落后

2020 年我国婴童日化市场零售规模为 284 亿元，占我国化妆品行业总体比重为 5.5%，近 5 年（2015~2020 年，下同）复合增长率为 13.22%、增速略高于同期我国化妆品行业成长性（近五年复合增速为 10.28%）。

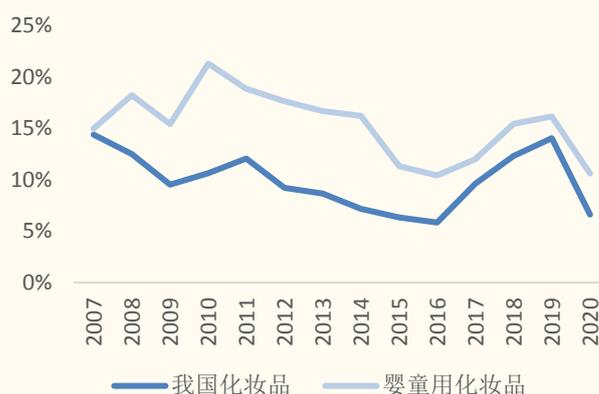
我国婴童日化市场主要由婴童人均消费水平提升所拉动（消费升级）、近 5 年复合增 12.92%；而婴童人口数量的贡献预计在低个位数，据国家统计局，0~14 岁、0~9 岁我国人口数量近 5 年年均复合增速分别为 2.21%、0.47%。

图表 2: 我国婴童日化行业市场规模及同比增速



来源: Euromonitor、国金证券研究所

图表 3: 我国人均化妆品消费水平增速



来源: Euromonitor、国金证券研究所

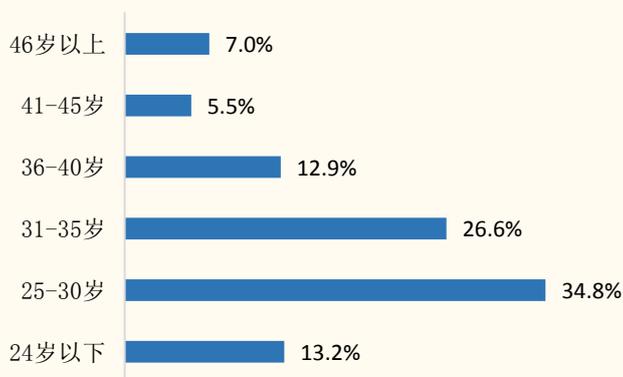
分品类看, 据 Euromonitor, 我国婴童化妆用品包含护肤、洗漱、湿巾、洗护发、尿布疹及其他等, 2020 年市场规模占比分别为 39%/29%/20%/7%/4%/1%。

1.2.1 需求: 85 后、90 后升级为新生代父母, 追求品质及科学育儿

■ 85 后、90 后成为新生代父母, 注重品质及科学育儿

据 QuestMobile 《母婴行业品牌营销洞察报告》, 当前我国母婴用品助力购买人群主要年龄为 35 岁以下, 对应 85 后、90 后, 该部分人群占比 74.6%, 其中一二线城市、三线城市及以下分别占比 41.6%、58.4%。

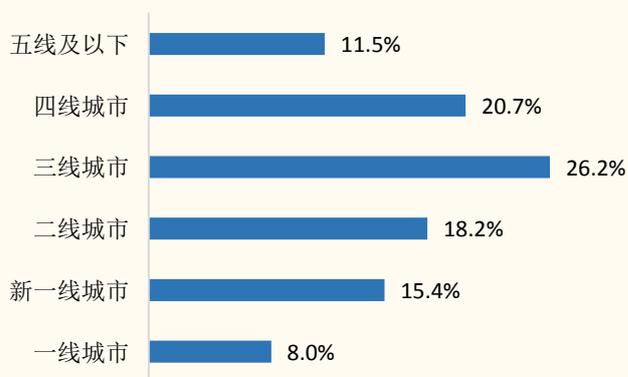
图表 4: 母婴用品人群分年龄占比



来源: QuestMobile、国金证券研究所

注: 此处的母婴用品人群是指受调查期间内浏览过宝宝出行、哺育喂养、儿童家具、儿童玩具、母婴小家电、洗护用品、孕产妇用品、婴儿食品等品牌内容及商品详情页的人群

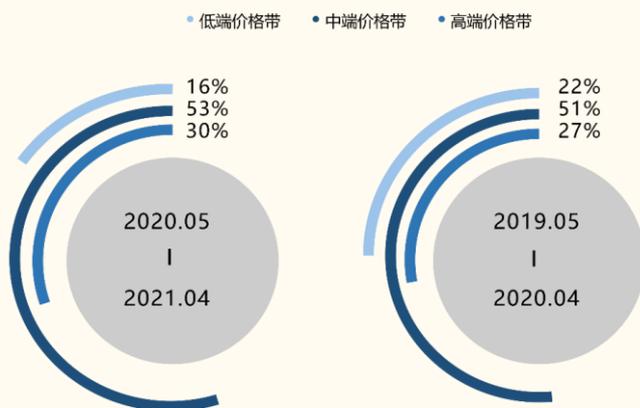
图表 5: 母婴用品人群分城市占比



来源: QuestMobile、国金证券研究所

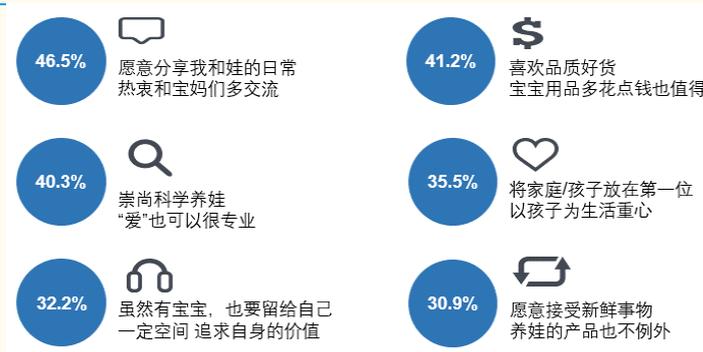
新生代父母注重品质、科学育儿。多数父母偏好中端及高端母婴产品, 且占比近年有上升趋势, 并且 40.3% 的父母崇尚科学养娃、41.2% 父母认为喜欢品质好货、宝宝用品多花点钱也值得。

图表 6: 19.5~20.4vs20.5~21.4 线下不同价格带母婴产品份额



来源: 尼尔森零售研究、国金证券研究所

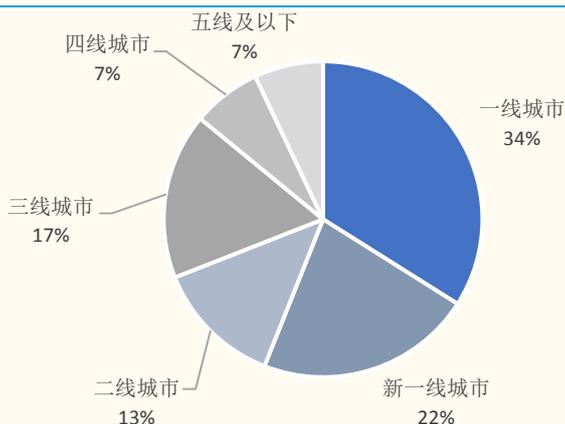
图表 7: 抖音母婴人群消费态度



来源: 巨量算数调研、国金证券研究所

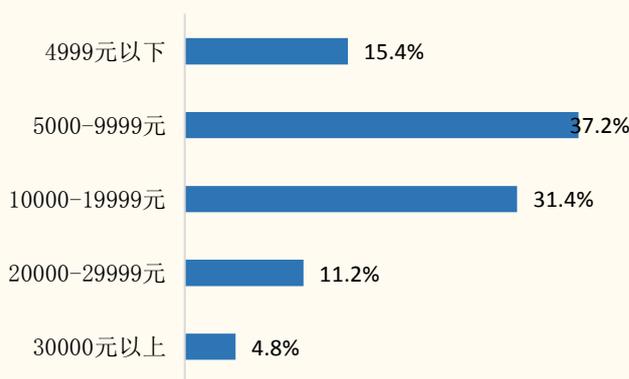
尤其是一二线城市父母, 该部分人群受教育程度高, 用户普遍受教育程度较高, 本科及以上学历占比 49%, 家庭每月税后收入为 5000-9999 元的占 37.2%, 10000-19999 元的占 31.4%, 超七成用户崇尚科学育儿, 不局限于聆听长辈的经验, 64%人认为应当富养孩子、尽力提供最好的生活条件。

图表 8: 极光调研样本分城市占比



来源: 极光调研《2021 移动互联网母婴亲子行业研究报告》、国金证券研究所

图表 9: 极光调研样本家庭年收入占比



来源: 极光调研《2021 移动互联网母婴亲子行业研究报告》、国金证券研究所

■ 产品: 小红书母婴博主产品推荐总结, 愈加重视产品本身

婴童日化除了湿巾外, 主要为洗护用品及护肤产品。因为婴童的皮肤较为娇嫩, 因此产品应当尽可能的温和。如何判断婴童洗护及护肤的产品优劣? 二者略有差别。

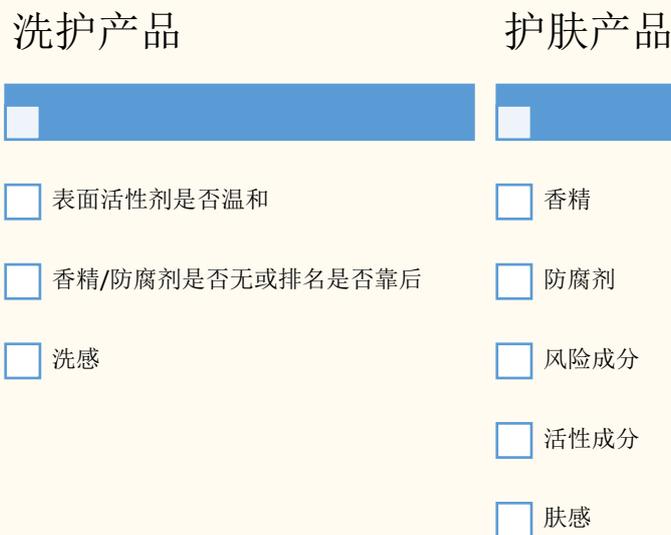
总结小红书上母婴博主对婴幼儿产品的对比推荐理由, 如下:

1、洗护用品: 1) 首先看表面活性剂是否温和, 表面活性剂主要起到清洁作用, 常见的表面活性剂有 SLS (月桂醇硫酸脂钠)、SLES (月桂醇聚醚硫酸酯钠)、氨基酸表活 (月桂酰基氨基酸/椰油基羟乙基硫酸钠/椰油酰基谷氨酸 TEA 盐), 其中 SLS 与 SLES 均有对皮肤有一定的刺激作用, 婴幼儿洗护产品表面活性剂优选氨基酸表活成分。2) 香精/防腐剂等成分是否无或排名靠后 (含量较少), 香精与防腐剂均有一定的致敏性, 同时洗护用品为非滞留产品, 因此少量的香精/防腐剂实际伤害性不大。3) 最后看洗感如何, 吸收是否干燥, 是否需要多次冲洗等。

2、护肤产品: 护肤产品为滞留型产品, 因此应当重点检验产品成分是否足够安全, 应当不含酒精、香精 (透皮性好)、精油、挥发性硅油 (四环、五环、

异十二烷)、薄荷、薄荷脑、小分子极性合成酯、致敏性乳化剂、高致敏性防腐剂等。此外,肤感体验对于婴幼儿而言也较为重要。

图表 10: 婴童洗护及护肤产品力对比维度

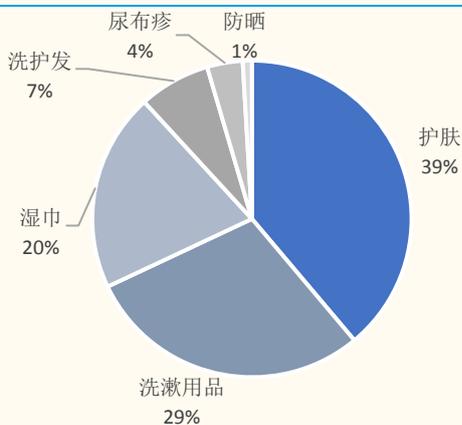


来源: 国金证券研究所

1.2.2 渠道: 线上化程度高, 海淘热、抖音兴起, 药妆渠道发展滞后

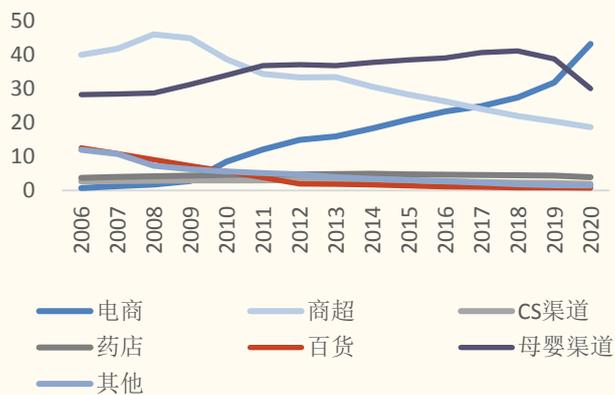
我国婴童日化线上化程度高, 2020 年线上占比 43%、高于成人化妆品市场线上份额(同期为 38%), 且近 5 年复合增速为 31%、高于行业总体增速。线下最大渠道为母婴及杂货门店, 占比 30%, 其次为商超, 占比 18.7%, 药店及 CS 渠道等份额不足 5%, 百货渠道发展萎缩、20 年市场份额不足 1%。

图表 11: 2020 年我国婴童日化细分品类市场份额



来源: Euromonitor、国金证券研究所

图表 12: 我国婴童日化分渠道市场份额

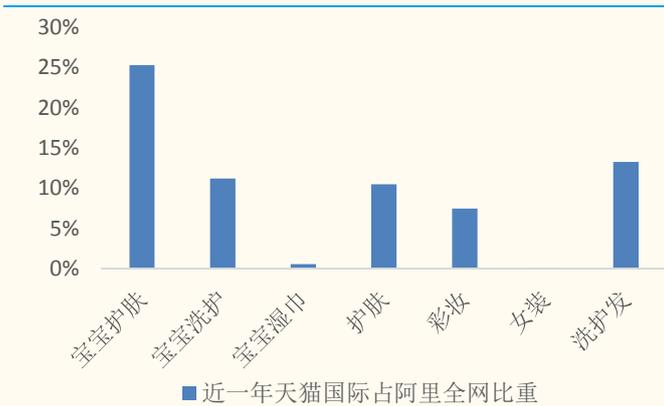


来源: Euromonitor、国金证券研究所

其中线上化方面, 海淘成为婴幼儿护肤的重要渠道之一。对比其他品类, 婴幼儿护肤天猫国际渠道贡献占比较高。近 1 年(2020.9~2021.8)阿里全网宝宝护肤品 39 亿元, 其中天猫国际占比 25%, 相比其他消费品类处于较高水平。宝宝洗护天猫国际占比未显著高于其他消费品类。

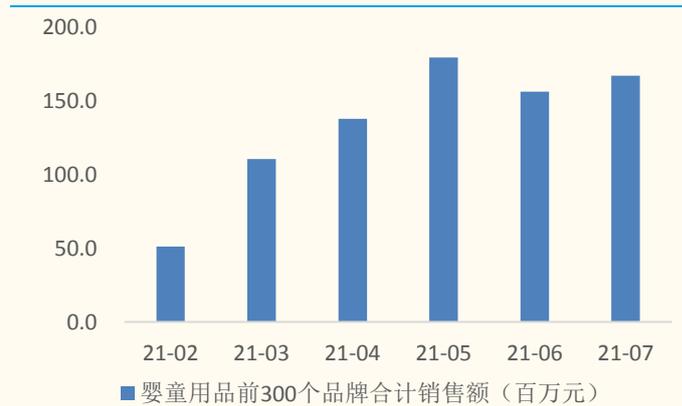
在母婴领域, 抖音相关成交量亦急剧上升。21.7 月抖音婴童用品前 300 个品牌合计 GMV 为 1.67 亿元、较 21.2 月翻了 3 倍。

图表 13: 近一年天猫国际占阿里全网比重



来源: 国金证券研究所

图表 14: 2021.2~2021.7 抖音婴童用品前 300 个品牌合计 GMV (百万元)



来源: 飞瓜数据、国金证券研究所

1.2.3 营销: 社媒营销兴起, 微博、小红书、抖音为前三大营销阵地

■ 营销: 种草营销阵地不断丰富, 宝宝洗护为婴童社媒营销第一大品类

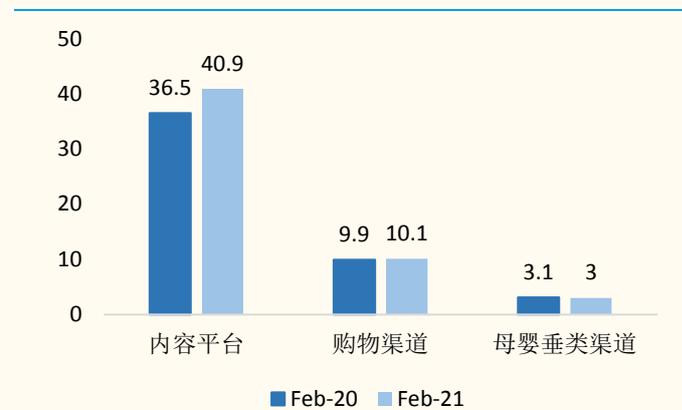
父母都希望能给孩子选购合适的产品, 但是对于海量的商品信息, 如何选购合适的产品? 母婴人群做出购买决策主要通过内容平台、购物渠道以及垂直类渠道获取信息, 其中内容平台是主要获取信息来源, 月均花费时间为 40 小时左右, 远超购物渠道以及母婴垂直类渠道。

图表 15: 母婴用品人群主要触媒渠道

渠道	购物链路
内容平台	抖音、快手、微博、小红书四大平台, 母婴人群在休闲娱乐中获取商品信息、引导购买
母婴垂直	育儿母婴类 APP, 母婴人群在咨询专业信息、使用专用工具时获得商品信息、引导购买
购物渠道	移动购物 APP, 母婴人群在有明确购物需求时搜索、流量商品信息、直接下单购买

来源: QuestMobile、国金证券研究所

图表 16: 母婴用品人群对不同触媒渠道类型的月人均使用时长

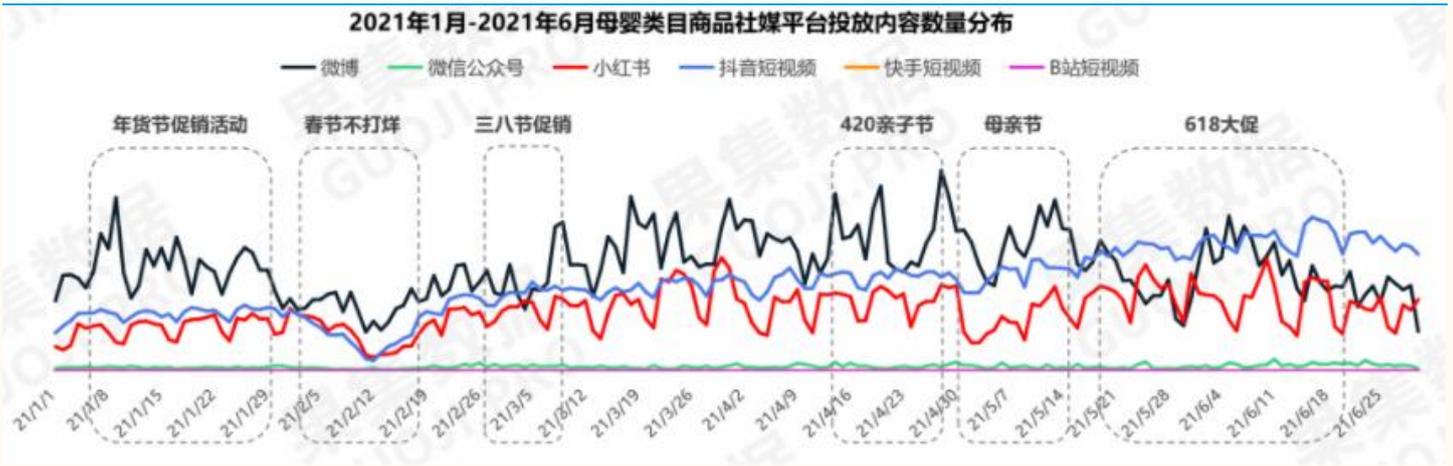


来源: QuestMobile、国金证券研究所

其中内容平台主要以微博、小红书、抖音为主, 并且投放的节奏跟随促销活动。微信、快手、B 站投放的相关内容相对较少。

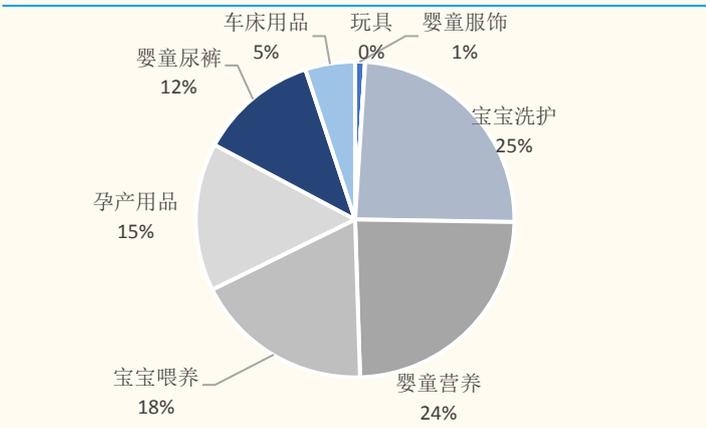
并且分品类来看, 宝宝洗护、婴童营养、宝宝喂养是社媒营销的前三大品类。而市场体量规模较大的婴童服饰采用社媒营销的占比不高。主要为宝宝洗护品类仍具有一定的专业性、品牌格局尚未稳定, 父母依赖社媒平台上的内容进行购物决策。

图表 17: 2021.1~2021.6 母婴类目商品社媒平台内容数量分布



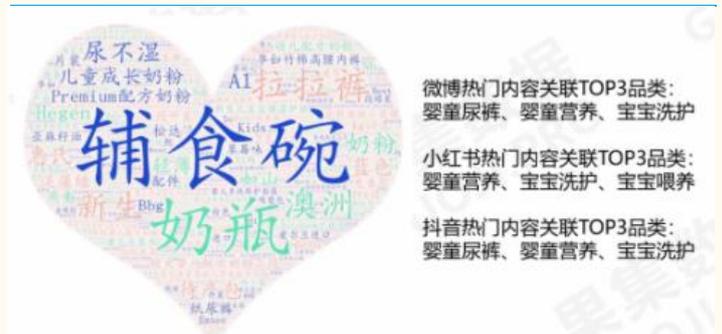
来源: 果集数据、国金证券研究所

图表 18: 2021.1~2021.6 社媒平台热门内容关联品类



来源: 果集数据、国金证券研究所

图表 19: 2021.1~2021.6 微博、小红书、抖音热门内容关联前三大品类



来源: 果集数据、国金证券研究所

近年社媒兴起, 针对母婴行业的网红、博主、微信公众号等不断增多, 许多产品测评、产品对比等信息越来越充分, 如专业儿科医生崔玉涛、年糕妈妈、丁香妈妈等。

图表 20: 我国主流母婴类博主/网红

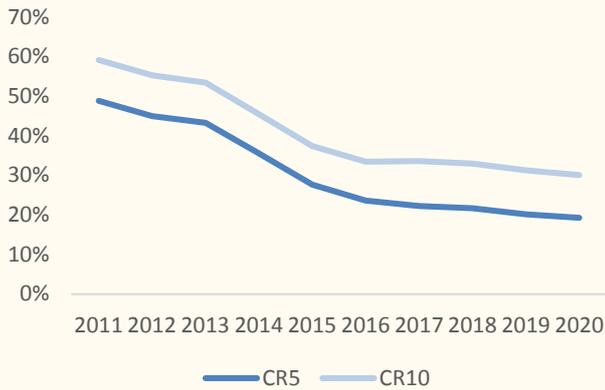
平台	ID	粉丝量 (万)	获赞与收藏 (万)	主要介绍
小红书	年糕妈妈	74.7	216.3	浙大医学硕士, 二胎妈妈, 分享 0-6 岁孩子的喂养、护理、启蒙经验
	小圆妈妈	20.2	95.6	二胎妈妈, 热爱生活分享
	营养师悟空妈妈	40.1	145.1	高级育婴师, ACI 国际营养师, 母婴行业 6 年, 测评&成分&工艺揭秘
	育婴师安安米琪	218.2	653.4	既是育婴师, 也是孕产瑜伽导师的二胎妈妈
	育儿师芮芮妈妈	15.1	131.3	妈妈是护士, 国家三级营养师
	爱娅 aiya	110.6	693.8	爱护肤的宝妈
	三次方土	24.9	142.8	育婴师、早教教师, 科学育儿、严选精致好物
	知夏妈妈	37.9	133.6	分享育儿书、早教游戏
	医学硕士小朱妈妈 Nancy	50	165.8	南京大学医学硕士、成分党、勤科普
	夕熙妈咪	25.7	102.9	生活分享及儿童美食
微博	育儿潮妈妈	1266.3	352	提供怀孕、分娩、胎教、育儿、早教知识
	鲍秀兰诊室	709	678.3	北京协和医院儿科主任医师, 科普育儿知识
	hi 多美	217.9	177.2	以育儿好物分享和精致生活方式为主
	奶霸知道	207.2	670.1	乳品行业资深观察人员
	蒲蒲 super	184.1	73.2	国家公共营养师、健康管理师
	他只是个孩子啊	1002.5	2449.8	分享萌娃日常、科普育儿知识
	熊孩子翻车现场	1064.6	3991.6	分享熊孩子搞笑日常
	婴儿辅食分享	201.7	67.7	关于辅食添加、宝宝喂养等相关知识
	可可的粽子妈	178.7	197.5	二级心理咨询师, 科普儿童心理、婚姻家庭关系
	银河系李老么	187.7	84.5	辣妈, 分享怀孕、家庭关系、育儿
抖音	麒麟妈妈	414.1	4926.7	分享萌娃日常、推荐好物
	枪枪	215	4426.8	童装推荐、分享生活日常
	晓侠玩具	167.7	1115.5	自家工厂、玩具供应
	baby 卓语	146.1	3292.8	记录成长瞬间、推荐好物
	小葵花妈妈	165.7	1053.8	分享好物, 科普
	GY 局长-孩子的安全官	703.1	3350.4	3-16 岁孩子防侵、防拐、防欺等安全保护专家
	奶爸帅小强	158.5	1377.8	让孩子远离垃圾玩具
	王小骞	446.2	2729	前央视主持人, 分享儿女教育、家庭婚姻关系
	多妈帮母婴育儿	258.5	1449.8	国际泌乳顾问王琦、讲干货
	芒果主播雪儿妈	339.9	3156.3	十年芒果台主播、国家认证育婴师, 分享带娃、持家技巧

来源: 国金证券研究所整理

1.3 格局: 行业变化快速, 本土新品牌及海淘品牌成长、集中度下降

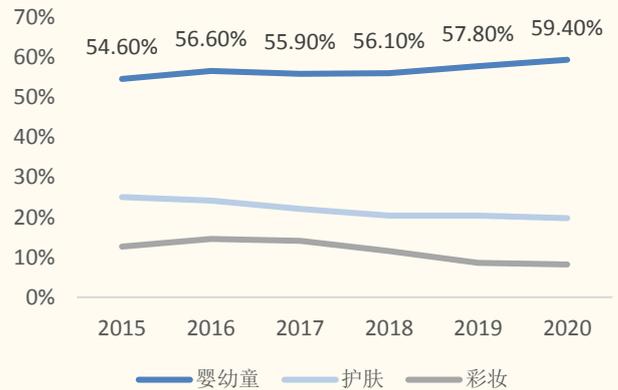
近年随着婴幼儿日化行业景气, 品牌纷纷拓展该领域, 有区域性医院复配品牌、大品牌延伸婴幼儿产品线、独立创业的专业婴童品牌等, 使得行业集中度下降。2020 年我国婴童日化行业品牌 CR5 19.3%、较 2011 年的 48.9% 有显著下滑; 而同期小品牌合计市占率也持续提升, 2020 年为 59.40%、较 2011 年提升约 5PCT, 对比同期同样景气的护肤、彩妆等细分行业, 小品牌合计市占率并未有显著提升。

图表 21: 我国婴幼儿日化行业集中度



来源: Euromonitor、国金证券研究所

图表 22: 我国婴幼儿日化、护肤、彩妆等细分行业小品牌合计市占率

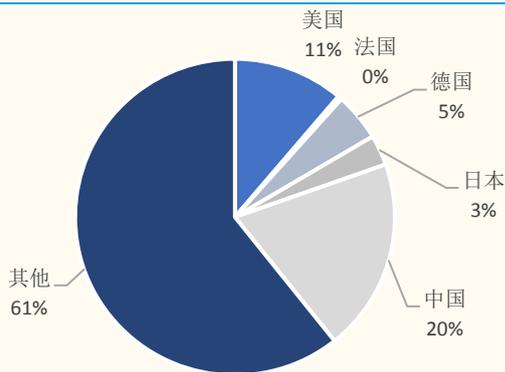


来源: Euromonitor、国金证券研究所

分国籍来看, 不同于护肤、彩妆行业以国际品牌占主导, 我国婴幼儿日化行业以本土品牌为主, 如红色小象、青蛙王子、启初、郁美净、皮皮狗等, 国外品牌中主要以美国强生集团旗下的强生婴儿、艾惟诺。

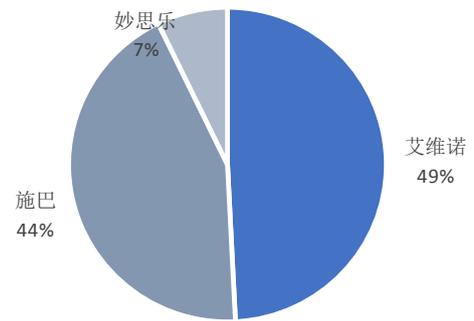
但在婴幼儿功效性日化领域, 仍以国际品牌为主。

图表 23: 2020 年我国婴幼儿日化不同国家品牌合计市占率



来源: Euromonitor、国金证券研究所 注: 其他品牌为小品牌、未按国籍分类

图表 24: 2019 年我国婴幼儿功效性护肤品行业品牌格局



来源: Euromonitor、国金证券研究所

细看品牌格局变动, 近年我国本土品牌中传统专业儿童品牌老化, 而一些背靠化妆品集团的新锐品牌发展迅速、一些独立新锐品牌也纷纷创立分割市场份额; 国际品牌中老牌如强生婴儿市占率持续下降, 而一些海淘品牌也涌入中国市场。

如下图前十大品牌格局持续变动, 还有其他很多新锐品牌, 如戴可思、子初、儿初宝、润本、英氏等, 以及海外淘品牌, 如 evereden、honest 等。

图表 25: 2011~2020 年我国婴童行业前十品牌

排名	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	强生婴儿									
2	青蛙王子	小红象								
3	施巴	贝亲	贝亲	贝亲	贝亲	贝亲	贝亲	小红象	小红象	青蛙王子
4	贝亲	施巴	施巴	施巴	郁美净	郁美净	郁美净	贝亲	启初	贝亲
5	郁美净	郁美净	郁美净	郁美净	孩儿面	孩儿面	孩儿面	郁美净	贝亲	艾惟诺
6	孩儿面	孩儿面	孩儿面	孩儿面	施巴	施巴	小红象	启初	郁美净	启初
7	皮皮狗	皮皮狗	皮皮狗	皮皮狗	皮皮狗	皮皮狗	施巴	孩儿面	孩儿面	郁美净
8	好孩子	好孩子	暖呵	暖呵	暖呵	暖呵	皮皮狗	皮皮狗	艾惟诺	孩儿面
9	暖呵	暖呵	好孩子	好孩子	好孩子	好孩子	启初	施巴	皮皮狗	皮皮狗
10	G&H	G&H	G&H	G&H	哈罗闪	小红象	好孩子	好孩子	施巴	施巴

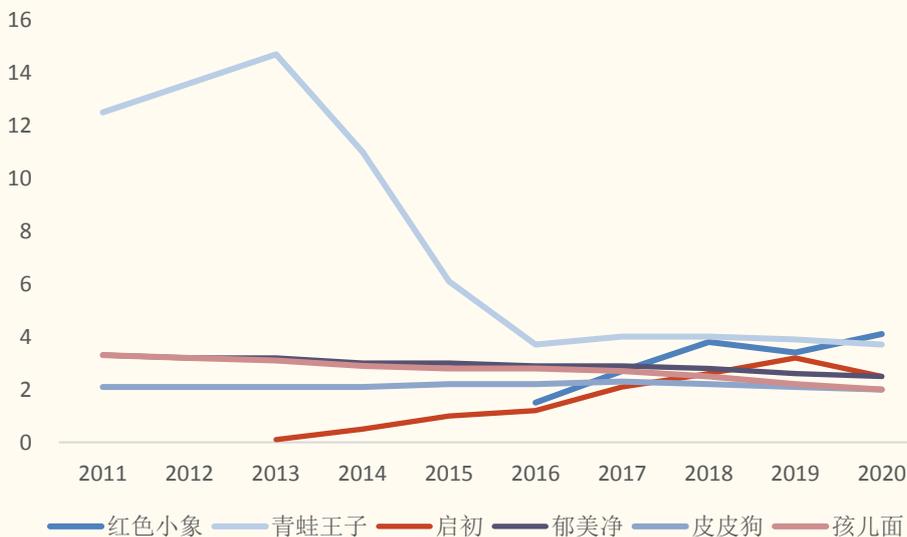
来源: Euromonitor、国金证券研究所

品牌变迁背后的主要原因有 1) 产品; 2) 营销; 3) 渠道等方面的原因, 此外海外小众品牌的兴起也离不开国民对海外好产品的消费需求, 甚至已经超越了产品自身的实力。

1.2.1 本土品牌: 传统专业儿童品牌老化, 集团化运作的新锐品牌独秀

产品、营销、渠道等差异致本土品牌表现分化。我国传统婴幼儿日化牌 (创立以来有 20 年甚至超过 20 年之久) 有青蛙王子、郁美净、皮皮狗、孩儿面 (1994 年被德国汉高公司收购) 等, 当中多数品牌市占率近年均呈现下降趋势。同时背靠化妆品多品牌集团资源发展的红色小象、启初等本土新锐品牌、创立年份不足十年、近年市占率持续提升, 其中红色小象已经成长为我国第二大婴幼儿日化品牌、本土第一大婴幼儿日化品牌。

图表 26: 我国婴童日化市占率 (%)



来源: Euromonitor、国金证券研究所

传统品牌市占率的下滑主要为产品老化未跟上婴幼儿护肤消费升级趋势、社媒营销布局较弱、线上化布局较慢。而对应的新品牌能成长主要在于研发实力强、能研发出对婴幼儿更安全的产品, 同时加紧布局社媒营销、线上发展较好, 从而市占率持续提升。

如近年市占率持续提升的红色小象护肤产品活性成分相对较多, 且不含有香精、防腐剂等致敏成分, 儿童洗发沐浴露的表面活性剂无刺激成分、适应婴幼儿产品安全要求。

青蛙王子等传统本土婴童日化品牌, 其经典产品以儿童为主、近年针对市

场新需求推出婴幼儿产品，其婴儿倍润润肤霜含 1 种高风险致痘成分、婴儿洗发沐浴露表面活性剂采用有一定刺激性的成分（清洁力度更强），产品力相对较弱。国民老品牌郁美净旗下婴幼儿日化品牌郁婴坊护肤及洗护产品均含有高风险成分，同时在小红书等热门母婴种草平台上投放笔记数量相对较少，不足 5000。

同时还有近年快速兴起的新锐婴童品牌，其中有专业的日化品牌如儿初宝（主打仿生胎脂）、戴可思、松达、润本，母婴用牌子初、母婴坊等，其产品力较强、且在小红书等热门母婴种草平台上投放笔记数量多数在 5000+。

图表 27：我国本土婴童日化品牌护肤产品、洗护产品成分对比

品牌	小红书笔记数量	护肤产品	香精	防腐剂	活性成分数量	风险成分	洗护产品	表面活性剂	风险成分	活性成分数量
市占率提升初具规模的品牌										
红色小象	7500+	日本霞多丽葡萄霜	0	0	13	-	儿童洗发沐浴	椰油酰胺丙基甜菜碱	-	10
启初	-	婴儿多效倍润面霜	1	3	11	含有 1 种低风险致痘成分	婴儿柔净洗发沐浴泡泡	PEG-80 失水山梨醇月桂酸酯 甲基椰油酰基牛磺酸钠	含 1 种中风险防腐剂	19
新锐品牌										
儿初宝	4200+	婴儿保湿霜	0	0	20	含有 1 种中风险致痘成分	婴儿洗发沐浴露	椰油酰基谷氨酸 TEA 盐	含有 1 种低风险致痘成分	12
子初	20000+	胚芽宝宝面霜	0	0	14	含有 2 种低风险致痘成分	山茶油倍润洗发沐浴露	椰油酰谷氨酸二钠	-	12
松达	10000+	婴儿山茶油霜	0	0	4	含有 3 种低风险致痘成分	山茶油洗发沐浴霜	甲基椰油酰基牛磺酸钠	含有 1 种低风险致痘成分	1
母婴坊	4300+	植物酵素倍护特润霜	0	4	9	含有 3 种中、高风险防腐剂	婴儿植物酵素沐浴露	月桂醇聚醚硫酸酯钠 椰油酰胺丙基甜菜碱	含刺激皮肤表活成分含有 1 种高风险防腐剂	14
润本	40000+	婴儿洋甘菊舒缓霜	1	0	21	含有 2 种中风险乳化剂 含有 1 种高风险致痘成分	洋甘菊洗发沐浴露	椰油酰胺丙基甜菜碱	含有 1 种高风险防腐剂	18
戴可思	7600+	婴儿金盏花特润霜	0	0	18	含有 2 种低风险致痘成分	婴儿金盏花沐浴露	月桂酰两性基乙酸钠	-	5
市占率下降的传统品牌										
青蛙王子	-	婴儿倍润润肤霜	1	1	11	含 1 种高风险致痘成分	婴儿洗发沐浴露	椰油酰胺丙基甜菜碱 月桂酰肌氨酸	含刺激皮肤表活成分	1
郁美净	10000+	高级儿童霜	1	5	1	含 2 种低风险致痘成分	儿童七果柔顺洗发沐浴霜	月桂醇聚醚硫酸酯钠 月桂酰两性基乙酸钠	含刺激皮肤表活成分含 1 种高风险防腐剂	7
郁婴坊	200+	婴儿润肤霜	0	4	10	含 1 种高风险致痘成分、1 种中风险致痘成分	婴儿洗发沐浴霜	椰油酰谷氨酸二钠	含 1 种高风险防腐剂	7

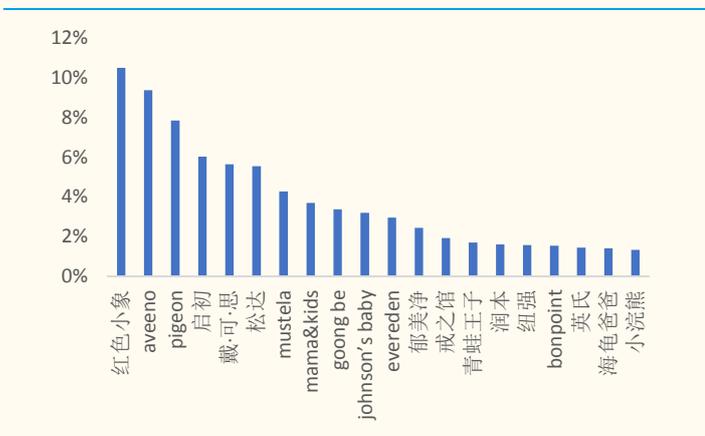
品牌	小红书笔记数量	护肤产品	香精	防腐剂	活性成分数量	风险成分	洗护产品	表面活性剂	风险成分	活性成分数量
皮皮狗	3000+	婴儿舒缓保湿乳液	1	3	6	含有1种高风险防腐剂	儿童舒缓洗发沐浴露	椰油酰胺丙基甜菜碱	含有1种高风险防腐剂	5

来源：美丽修行、国金证券研究所

注：1) 郁美净为郁美净推出的婴幼儿品牌，其市占率数据不详，因其与郁美净关联度较高，因此列在郁美净下方。2) 因在小红书上搜索“启初”、“青蛙王子”，会出现非婴童日化相关内容，因此数据不具有参考性，上表中未列出。

线上表现方面，阿里全网宝宝护肤用品中排名靠前的本土品牌为红色小象、启初、戴可思、松达，以上品牌均进入前十，而青蛙王子、郁美净、润本等排名相对靠后；在抖音上，根据可获得的数据，21年初以来戴可思品牌排名不断上升，植物妈妈、海龟爸爸等本土新锐品牌亦有进入前十婴童用品品牌榜。

图表 28: 20.9~21.8 阿里全网宝宝护肤品前 20 品牌市占率



来源：国金证券研究所

图表 29: 2021.2~2021.7 抖音婴童用品销售额前 10 及月销售额 (百万元)

排名	品牌	2月	品牌	3月	品牌	4月	品牌	5月	品牌	6月	品牌	7月
1	爱贝迪拉	3.20	babycare	7.84	babycare	9.52	戴可思	10.65	戴可思	9.98	沐阳	8.32
2	慕童	3.15	戴可思	7.25	戴可思	8.86	巴布豆	10.10	babycare	9.52	全棉时代	7.42
3	德佑	3.06	巴布豆	4.87	巴布豆	6.31	全棉时代	9.69	巴布豆	6.52	巴布豆	7.38
4	戴可思	3.02	德佑	3.98	全棉时代	6.17	润本	7.01	沐阳	5.98	babycare	6.81
5	巴布豆	2.74	慕童	3.64	德佑	5.68	唯品会	6.37	全棉时代	5.76	SCOO RNEST	6.67
6	沐阳	2.22	红米蝶	3.36	植物妈妈	4.08	德佑	6.22	植物妈妈	4.95	戴可思	6.33
7	好孩子	2.03	爱贝迪拉	3.20	好孩子	3.87	babycare	5.66	德佑	4.91	植物妈妈	5.51
8	SCOO RNEST	1.97	可心柔	3.13	i-baby	3.22	植物妈妈	5.21	润本	4.70	德佑	5.41
9	全棉时代	1.96	全棉时代	3.11	可心柔	3.20	红米蝶	4.68	海龟爸爸	4.49	GERM	4.94
10	唯品会	1.32	沐阳	2.91	恩姆花园	3.10	可心柔	4.67	贝亲	3.59	海龟爸爸	4.82

来源：飞瓜数据、国金证券研究所

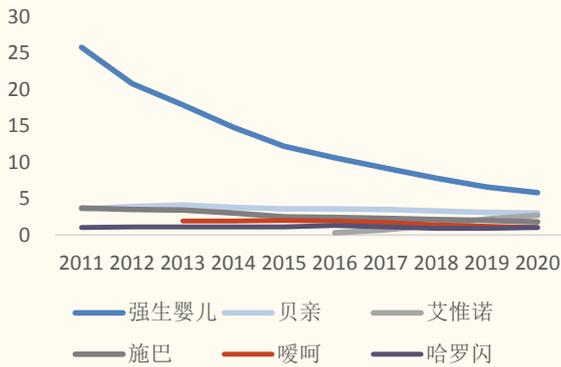
注：加粗的为婴童日化品牌，未加粗的为其他婴童用品品牌

1.2.2 国际品牌：传统大牌市场被分割，海淘兴起、中高端护肤品牌获青睐

传统国际大牌强生婴儿为我国婴童日化用品第一大品牌，但近年市占率持续下滑，由 2011 年的 25.8% 下滑至 2020 年的 5.8%，实际上近年强生日化线在中国区的发展表现受挫，多个日化品牌市占率下降，因此 2019 年强生中国与水羊股份达成中国区线上代理合作关系，加强中国本土化运营。

其他进入前 20 的国际品牌，如贝亲、施巴、爱呵、哈罗闪等近年在婴童日化行业中市占率总体呈现下降趋势。

图表 30: 我国婴童日化行业国际品牌市占率 (%)



来源: Euromonitor、国金证券研究所

图表 31: 强生旗下主要日化品牌在中国市占率 (%)



来源: Euromonitor、国金证券研究所

同时海外小众品牌在兴起, 主要为婴幼儿护肤, 而洗护与湿巾类较不明显。宝宝护肤 20 年 9 月天猫渠道销售额占阿里全网比重为 19%、至 21 年 8 月占比提升至 35%。

并且海外护肤小众品牌的产品均价均高于行业平均水平, 显示新生代父母更愿意为孩子提供优质的物质条件。20.9~21.08 阿里全网、天猫国际宝宝护肤前十大品牌平均价格分别为 157 元/件、95 元/件, 天猫国际渠道高出阿里全网 65%。

图表 32: 20.9~21.08 阿里宝宝护肤、洗护、湿巾等品类天猫国际渠道占阿里全网比重



来源: 国金证券研究所

图表 33: 20.9~21.08 阿里全网、天猫国际宝宝护肤前十大品牌平均价格 (元/件)



来源: 国金证券研究所

但是这些海外品牌就一定比国产的更好吗? 通过成分分析可知, 海外品牌多数在产品力上较强, 护肤产品中香精/防腐剂等易敏感成分较少, 洗护产品中的表面活性剂多采用温和的氨基酸表面活性剂。

综合对比来看, 海外小众品牌产品力相对传统国际大牌更强 (护肤品香精/防腐剂更加简化、活性成分更多; 洗护类产品活性成分也更多), 但也有部分品牌不易盲目跟风、含有较多风险成分、易带来给婴幼儿带来过敏反应 (如维蕾德)。此外, 我国的红色小象、启初、戴可思等专业婴童日化品牌可媲美海外小众品牌。

图表 34: 天猫国际前 18 大婴童日化品牌产品对比

品牌	品牌归属国家	小红书笔记	护肤产品				洗护产品				
			代表产品	香精	防腐剂	活性成分种类	风险成分	代表产品	表面活性剂	风险成分	活性成分
艾惟诺	美国	30000+	婴儿舒缓柔嫩润肤霜	1	1	3	含 1 种中等风险防腐剂	燕麦洗发沐浴露	椰油酰胺丙基甜菜碱	-	1
贝亲	日本	80000+	婴儿润肤乳	0	1	25	含 1 种中等风险防腐剂	桃叶精华婴儿沐浴露	椰油酰胺丙基甜菜碱	-	4
Evereden (美国湿疹协会推荐)	美国	6600+	婴儿高保湿面霜	0	1	14	含 1 种高风险致痘成分	婴儿洗发沐浴露	椰油酰谷氨酸二钠	-	9
mama&kids	日本	10000+	婴儿高保湿面霜	0	1	19	-	婴儿洗护沐浴露	椰油酰基谷氨酸 TEA 盐	-	15
妙思乐	法国	10000+	思恬润肤霜	0	0	7	含 1 种中等风险致痘成分	贝贝洗发沐浴露	椰油酰胺丙基甜菜碱	-	2
california baby	美国	6900+	金盏花面霜	1	0	12	含 1 种中等风险致痘成分	金盏花洗发沐浴二合一	月桂基葡萄糖苷	-	11
minois paris	法国	900+	婴幼儿疤痕淡化修复膏	1	0	10	含 1 种中等风险致痘成分	婴幼儿童洗发沐浴露二合一	椰油基葡萄糖苷	-	3
weleda	德国	5300+	金盏花婴儿保湿面霜	6	1	4	含 6 种中等风险成分	洗发沐浴二合一	椰油基葡萄糖苷	含 2 种中等风险成分、1 种高风险致痘成分	5
qv	澳大利亚	10000+	婴儿滋润霜	0	2	2	含 1 种中等风险成分	婴儿沐浴露	椰油酰基羧乙磺酸酯钠	-	2
宫中秘策	韩国	7400+	温和保湿霜	0	0	35	含 5 种中等风险成分	洗发沐浴露	椰油酰谷氨酸钠	-	10
madonna	日本	4200+	护臀膏	0	0	3	-	-	-	-	-
bepanthen	德国	1100+	皮肤舒缓膏	0	0	9					
宇津	日本	3100+	婴幼儿润肤霜	0	1	3	含 3 种中等风险成分				
和光堂	日本	10000+	婴儿润肤乳	0	1	12	含 2 种中等风险致痘成分	温和沐浴露	椰油酰两性基乙酸钠		6
施巴	德国	6900+	婴儿护面霜	1	2	5	含 1 种中等风险成分	婴儿泡泡沐浴露	椰油酰胺丙基甜菜碱		2
burt's bees	美国	2500+	蜂蜡润唇膏	0	0	7	含 1 种高风险致痘成分	婴儿洗发沐浴液	椰油酰水解大豆蛋白钠		10
toofruit	法国	300+	儿童滋养面霜	1	1	13	含 2 种高风险致痘成分	沐浴啫喱	椰油基葡萄糖苷		3
sudocrem	英国	3100+	护臀膏	4	3	1	含 4 种高风险成分				

来源: 美丽修行、国金证券研究所

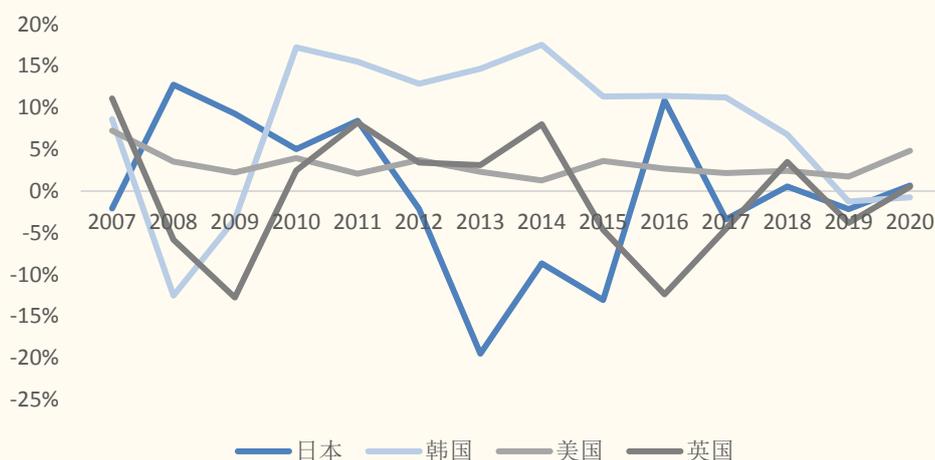
2、海外经验: 跨市场看品牌的成长共性

通过跨市场分析, 我们发现日韩英等国家婴幼儿护肤品行业中传统老牌市占率下降, 而一些药企研发背景的婴幼儿功效性护肤品或是主打天然成分的品牌市占率持续提升。

2.1 韩国：核心成分构筑竞争壁垒，集团化运作加速品牌孵化

韩国婴童日化行业格局近年发生变动，主要为行业成长，给品牌提供新的成长机遇，如婴幼儿敏感护肤品牌宫中秘策、专业婴童敏感肌护肤品爱多康等品牌近年市占率持续提升。相比英美日等成熟市场，行业格局较为稳定，韩国行业成长给品牌成长提供了前提条件。2006~2020年韩国婴童日化行业年均复合增7.45%，而同期日本、美国、英国分别复合降0.64%、增3.13%、降0.51%。

图表 35：英美日韩婴童日化市场规模增速



来源：Euromonitor、国金证券研究所

由于 Euromonitor 的统计口径（湿巾归属于婴童日化行业），韩国婴童用品行业前十大品牌中包含了有湿巾业务的品牌。其中专营婴童护肤或洗护产品的品牌有龙头品牌绿手指、宫中秘策、爱多康等。

上述婴童日化用品品牌在产品力方面具有核心专利技术，如绿手指有 PTD、CHOK 两大核心技术/配方，宫中秘策核心配方为韩国宫廷韩方“五枝汤”，爱多康出身药企，含有韩国药企 NeoPharm 研发的专利成分——MLE。

图表 36：韩国婴童日化用品行业前十大品牌及 2011~2020 年市占率 (%)

品牌	公司	20 年零售额 (亿元¥)	覆盖品类	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
绿手指	金佰利	4.1	洗护、润肤乳、纸尿裤	15.7	17.9	17.2	16.4	14.6	13.4	12.5	12.3	11.9	11.3
宝必舒	AJ Co	3.6	湿巾	-	-	-	-	5.1	7.3	8.6	9.5	9.7	9.9
宝松怡	KleanNara	2.9	纸尿裤、湿巾等	9.0	8.3	8.3	8.5	7.9	8.1	8.5	8.2	7.9	7.9
宫中秘策	0 to 7	2.1	婴幼儿敏感护肤品牌	4.8	5.8	5.9	5.7	5.2	4.4	4.2	4.6	6.3	5.9
Penelope	First Touch	1.7	纸尿裤、湿巾等	-	-	-	-	2.8	2.4	5.9	6.2	5.2	4.8
爱多康	韩佛	1.6	专业婴童敏感肌护肤品	3.2	3.0	2.9	3.0	3.3	3.4	3.6	4.3	4.8	4.4
Dr Ato	韩国保宁制药	1.1	婴幼儿洗护清洁剂	6.2	5.3	5.4	5.1	4.6	4.2	3.9	3.7	3.3	3.1
Bebeen	Soonsu	1.0	工厂直销的湿巾	-	-	-	-	0.1	0.5	1.7	2.7	2.7	2.7
Brown	Dakor	1.0	湿巾	-	-	-	-	1.6	3.6	3.1	3.0	2.8	2.7
好奇	金佰利	0.9	纸尿裤、湿巾等	13.9	13.0	12.1	10.2	9.4	10.9	5.3	3.2	2.6	2.6

来源：Euromonitor、品牌官网、国金证券研究所

注：上表加粗的为婴童护肤、洗护等品牌，未包括覆盖婴儿湿巾业务的品牌。

■ 绿手指：韩国婴童日化龙头

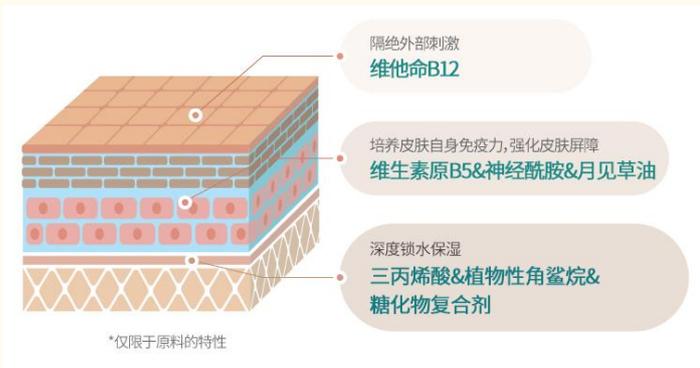
绿手指 (Green Ginger) 主营儿童护肤品、2007 年创立、主要针对 0~3 岁婴幼儿，2009 年推出 4 岁+产品线。品牌有两大明星系列、分别为 PTD 系列及 CHOK 系列：1) PTD 系列：核心成分为维他命 B12、维生素原 B5、神经酰胺、月见草油、三丙稀酸、植物性角鲨烷、糖化物复合剂，达到强化皮肤屏障、深层保湿、隔绝外部刺激等功效。2) CHOK 系列主打天然植物油成分，含有橄榄油、荷荷芭籽油、葵花籽油、摩洛哥坚果油等，主打保湿功效。

此外品牌利用核心技术开发有纸尿裤 (表面经维生素原 B5 处理过)、湿巾等。

绿手指品牌隶属于跨国婴童用品集团金佰利，绿手指为集团针对韩国市场开发的品牌。公司成立于 1989 年、公司起家卫生纸、后逐步拓展妇女卫生巾、婴幼儿纸尿裤、成人纸尿裤、婴幼儿沐浴用品等，旗下品牌有包含好奇、高丝、舒洁等在内的超 30 个品牌。

尽管绿手指近年市占率有所下降，但其市占率仍高于比其创立更早的宫中秘策、爱多康更高，显示化妆品集团在资源贡献、品牌孵化方面的优势。

图表 37：绿手指明星系列 PTD 核心成分及功效



来源：品牌官网、国金证券研究所

图表 38：绿手指明星系列 CHOK 核心成分及功效



来源：品牌官网、国金证券研究所

图表 39：绿手指明星系列 PTD 皮肤屏障测试



来源：品牌官网、国金证券研究所

图表 40：绿手指明星系列 PTD 24h 保湿测试



来源：品牌官网、国金证券研究所

■ 宫中秘策：韩国专业婴童敏感肌护理品牌

宫中秘策 (Goongbe) 为韩国专业婴儿敏感肌镇定保湿品牌，核心成分为韩国宫廷韩方“五枝汤”（五种韩国原产植物——梅树果实、桃树叶、桑树叶、柳树皮、槐树根）、具有镇定皮肤功效。产品线丰富，包含沐浴洗漱、护肤、清洁剂、湿巾等。2020年在韩国市场零售额超2亿元人民币。

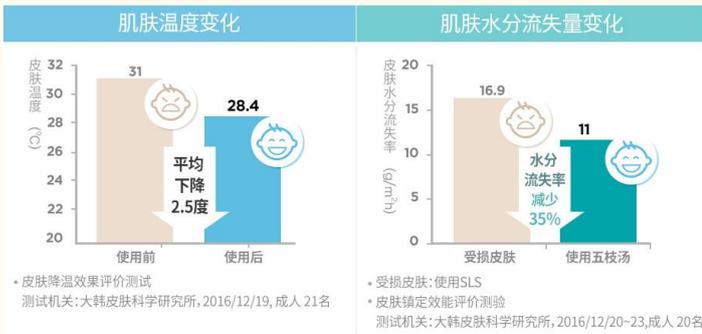
品牌隶属于韩国婴童公司“0 to 7”，公司创立于2000年，旗下除专业婴童护肤品牌宫中秘策外，还有婴幼儿服装品牌“allo lugh”、“four lads”、“alfonso”，此外还代理英国护肤品牌“tommee tippee”、运营婴幼儿综合购物网站“0to7”。

■ 爱多康：韩国专业婴童敏感肌护理品牌

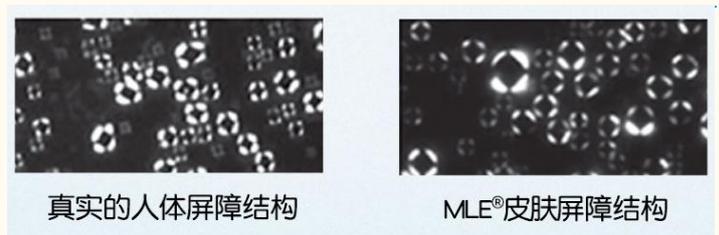
爱多康 (Atopalm) 为韩国敏感护肤品牌，成立于2000年，品牌含有韩国药企 NeoPharm 研发的专利成分——MLE（含神经酰胺和皮肤脂质）皮肤屏障技术，近似再现健康皮肤结构，帮助强化干燥、敏感皮肤的皮肤保障和保湿、保护功能。2017年被韩国化妆品集团韩佛收购。

产品线除了覆盖0~3岁婴幼儿护肤产品外，还开发针对4~10岁儿童护肤品及孕妇护肤品。

图表 41：韩国专业婴童护肤品牌宫中秘策核心成分功效检测



图表 42：爱多康核心专利成分MLE皮肤屏障结构



来源：品牌官网、国金证券研究所

来源：品牌官网、国金证券研究所

2.2 日本：综合品牌贝亲占主导，功效性品牌市占率稳步提升

由于 Euromonitor 的统计口径（湿巾归属于婴童日化行业），韩国婴童用品行业前十大品牌中包含了有湿巾业务的品牌。其中专营婴童护肤或洗护产品的品牌有贝亲、强生婴儿、丹平、和光堂等。

由上可知日本婴童日化行业发展停滞，市场规模年均复合增速为负低个位数。在行业发展成熟背景下，传统综合婴童用品品牌贝亲和强生婴儿主导市场，并且市占率保持稳定水平，其他两大药企背景出身的品牌丹平、和光堂、Bean Stalk 市占率稳步提升，显示在较强产品力背景下、逐步抢占其他品牌市场份额。

图表 43: 日本婴童日化用品行业前十大品牌及 2011~2020 年市占率 (%)

品牌	公司	20 年零售额 (亿元 ¥)	覆盖品类	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
尤妮佳	尤妮佳	4.0	纸尿裤、湿巾	16.9	17.0	17.0	17.0	17.1	17.0	16.9	16.0	15.2	14.9
贝亲	贝亲	3.4	日化、湿巾、奶瓶等	12.4	12.4	12.3	10.6	10.6	11.2	11.5	11.9	12.3	12.5
强生婴儿	强生	3.3	日化	12.1	11.8	11.7	12.2	10.7	11.0	11.2	11.5	12.0	12.4
Oshiri Napu	贝亲	3.3	湿巾品牌	13.4	13.5	13.5	13.5	13.4	13.2	12.9	12.8	12.1	12.2
妙而舒	花王集团	1.3	湿巾	5.7	5.7	5.7	5.6	5.7	5.6	5.5	5.3	5.1	4.9
帮宝适	宝洁	1.0	湿巾	4.5	4.5	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.2	3.8	3.7
丹平	丹平制药	0.8	专业婴童护肤品牌	2.8	2.8	2.9	2.8	2.7	2.8	2.9	3.0	3.1	3.1
和光堂	朝日集团	0.6	专业婴童护肤品牌	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	2.0	2.1	2.1	2.1
大島椿	大島椿	0.4	专业护肤品牌 (核心成分山茶油)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6
Bean Stalk	大冢制药	0.3	婴幼儿功效性护肤品、辅食、奶瓶	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3

来源: Euromonitor、品牌官网、国金证券研究所

注: 上表加粗的为婴童护肤、洗护等品牌, 未包括覆盖婴儿湿巾业务的品牌。

■ 贝亲: 日本母婴用品龙头

贝亲为日本综合婴童品牌, 产品线最为丰富, 包含婴幼儿喂养用品 (奶瓶、奶嘴等)、沐浴润肤产品、清洁用品 (衣物、奶瓶清洁剂及工具)、湿巾产品、孕产用品等。其中护肤明星产品为桃子水 (又称为桃叶水/桃叶精华), 具有祛痒止痒、缓解红痒等功效, 为小红书博主热门推荐产品及日本代购热门产品。

贝亲公司成立于 1957 年, 专注于婴儿用品市场, 产品涉足从孕期到育儿各个细分市场领域, 包涵奶瓶奶嘴、婴儿湿巾、纸尿裤、洗护、婴儿衣物清洗、孕产美肌等产品系列, 尤其在奶瓶、奶嘴、乳垫等方面品牌知名度极高。

图表 44: 贝亲桃子水



来源: 国金证券研究所

图表 45: 贝亲桃子水主要成分及评价情况

成分名称	安全风险	活性成分	致痘风险	使用目的
水	1			皮肤调理,溶剂
丁二醇	1			皮肤调理,保湿,抗菌,溶剂,黏度控制
甘草酸二钾	1	☺☺		祛痘,舒敏,美白祛斑,皮肤调理,保...
尿囊素	1	☺☺		舒敏,皮肤防护,皮肤调理,保湿,收...
桃 (PRUNUS PERSICA) 叶...	1	☺☺		皮肤调理,保湿,抗氧化,柔润剂
库拉索芦荟 (ALOE BARB...		☺☺		皮肤调理,保湿,抗炎,抗氧化,口腔...
乙基己基甘油	2			皮肤调理,保湿,抗菌,柔润剂,气味...
辛甘醇	1			皮肤调理,保湿,抗菌,头发调理,柔...
硅石				去角质,吸附剂,填充剂,抗结块剂,...
黄原胶	1			皮肤调理,增稠剂,增稠剂,清洁剂,粘合剂,...
丙烯酸(酯)类/C10-30 烷醇...	1			增稠剂,成膜剂,表面活性剂,黏度...
苯氧乙醇	2-4			抗菌,防腐剂
氢氧化钾	2-5			pH 调节剂

来源: 美丽修行、国金证券研究所

注: 绿色表示成分安全、活性成分为对皮肤有益的成分

■ 丹平制药: 日本专注于“医药用品+母婴用品”的百年老字号

丹平制药最早可追溯到 1894 年成立的丹平商会药房, 初期以销售药品起家, 先后推出牙痛药“新今治水”、皮肤病软膏, 随后依托在皮肤、口腔方面的医学研发优势, 进军洗护用品和化妆品领域, 专注于医药用品和母婴用品的研发和生产, 1990 年推出“ATOPITA”婴儿护肤品系列。

旗下婴童产品涵盖护肤、口腔、洗涤等三大系列, 其中“ATOPITA”婴儿护肤品系列被日本“妈妈最喜爱产品评选大会”评为最受妈妈们欢迎的宝宝护肤用品; 同时, 作为婴童防蛀牙产品的先行者, 丹平制药旗下婴童口腔护理用品在日本国民普及度极高, 已形成良好的口碑和消费者心智。

图表 46: 丹平制药产品介绍



来源: 丹平制药官网, 国金证券研究所

■ 和光堂: 百年品牌, 日本婴儿奶粉、辅食、婴幼儿日化先驱。

和光堂 (Wakodo) 2020 年在日本婴童日化行业市占率为 3.1%, 成立于 1906 年, 是日本具有百年历史的母婴品牌。“日本和光堂株式会社”成立于 1954 年, 前身是和光堂药房, 创立于 1906 年, 创始人弘田长是日本儿科之父,

最初以经销德国进口育儿用品和销售日本最早的婴儿爽身粉“SiCCAROL”（自主研发）起家。1917年，和光堂开发出日本首款婴儿奶粉“KINOMEAL”，1937年推出日本首款婴幼儿辅食产品“GRISMAEL”，和光堂逐步确立在日本婴幼儿食品中的领先地位。2006年5月，和光堂被朝日集团（日本著名啤酒公司）收购，2007年4月成为朝日集团全资子公司。

和光堂产品矩阵丰富，主营婴幼儿食品+婴幼儿日化产品，主要包括婴幼儿配方奶粉/辅食/饮料/小零食、孕产妇专用产品、婴幼儿护肤品/防蚊虫产品/口腔护理品等。和光堂坚持“永远的婴幼儿品质”，奶粉一直以品质优胜、价格实惠著称，婴幼儿辅食类在日本具有绝对优势、市占率位列第一、辅食种类及普及率遥遥领先同业，同时婴幼儿日化用品已形成一定口碑，2020年日本市场占有率为2.1%、排名第八。

图表 47：和光堂产品介绍



来源：和光堂官网，国金证券研究所

■ 大岛椿：日本山茶花护肤领导者

大岛椿品牌 1927 年起源于日本伊豆大岛，近百年来一直秉承山茶花护肤理念，始终坚持选用无农药栽培的山茶花籽为原料，结合独有提炼技术，提供安全、温和、天然的头发护理、皮肤护理、食用山茶花油等产品，深受日本民众的喜爱和认可。

大岛椿定位大众市场，产品价格大多位于 50-150 区间。其中，大岛椿主打产品“山茶花护发油”连续多年获得日本 COSME 大赏口碑和销量第一；大岛椿 atopico 系列专注于敏感肌肤护理和修复，适用于婴幼儿、孕产妇及敏感肌肤者，可以帮助改善皮肤干燥泛红、减轻皮肤的敏感现象，尤其在治疗婴幼儿湿疹、尿布疹方面效果显著。

图表 48: 大岛椿产品介绍



来源：大岛椿官网，国金证券研究所

2.3 英国：百年品牌主导，药企背景/有机品牌破局

英国婴童日化用品第一大品牌为百年品牌强生婴儿，市占率维持在 20%+，近年市占率持续下降。与此同时兴起的品牌有创立于 2014 年的主打有机成分的专业婴童护肤品牌（适合敏感肌及湿疹性皮肤）儿童农场、以及药企研发背景的专业护臀品牌 Sudocrem、护肤品牌 Bepanthen 以及主打天然燕麦成分的艾惟诺、德国百年有机母婴护理品牌 Weleda。

图表 49: 英国婴童日化用品行业前十大品牌及 2011~2020 年市占率 (%)

品牌	公司	20 年零售额 (亿元 ¥)	覆盖品类	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
强生婴儿	强生	7.2	婴幼儿日化	34.1	33.2	32.1	31.6	30.7	29.8	28.2	27.2	26.6	26.6
帮宝适	宝洁	4.2	湿巾、纸尿裤等	19.5	19.4	19.2	19.5	19.2	18.3	17.3	16.5	15.8	15.6
儿童农场	儿童农场	1.8	婴童护肤	-	-	-	0.1	0.2	0.5	1.6	3.7	6.0	6.6
好奇	金伯利	1.2	湿巾、纸尿裤等	5.7	5.7	5.7	5.7	5.7	5.4	5.1	4.9	4.7	4.6
Sudocrem	Teva 制药	1.2	专业护臀品牌	4.1	4.1	3.9	4.0	4.0	4.2	4.3	4.3	4.3	4.6
妮维雅	拜尔斯道夫	0.9	儿童防晒、护肤	3.0	2.9	3.0	3.0	3.0	3.1	3.2	3.5	3.6	3.3
艾惟诺	强生	0.6	婴幼儿日化	-	-	-	-	-	1.2	1.4	1.8	2.2	2.2
Garnier	欧莱雅	0.5	护肤、洗护	1.5	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0	1.7
WaterWipes	Irish Breeze	0.5	湿巾	-	-	0.6	0.7	1.1	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7
Weleda	Weleda	0.4	有机母婴护理	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.9	1.0	1.2	1.4

来源：Euromonitor、品牌官网、国金证券研究所

注：上表加粗的为婴童护肤、洗护等品牌，未包括覆盖婴儿湿巾业务的品牌。

■ **儿童农场：针对婴童敏感及湿疹的年轻品牌**

儿童农场是英国近年成长最快的婴童护肤品牌，其创立于 2012 年，至 2020 年零售规模约 1.8 亿人民币，在英国婴童日化行业市占率达 6.6%、英国第二大婴童护肤品牌。

品牌创立之初主要通过电商及杂货店等渠道销售，早期仅 6 款产品，并且在品牌成立两年后进入了英国连锁零售门店 Boots and Waitrose、并成为全国性品牌。截止目前品牌已经进入英国主流连锁零售、合计 7500 多家门店。

品牌采用温和、天然而有效的成分，此外还推出了成人系列 Farmologie。

■ **Sudocrem：英国专业护臀品牌**

Sudocrem 为英国专业护臀品牌，品牌创立于 1931 年，具有 90 多年的历史，品牌三大明星产品——预防尿布疹的护臀霜、治疗/缓解尿布疹的屁屁膏、针对更加严重已溃破或发炎的药膏。品牌由 Teva 制药公司推出。该品牌凭借三大产品实现 20 年在英国婴童日化行业约 1.2 亿元人民币、市占率 4.6%。

图表 50：英国专业护臀品牌 Sudocrem 三大明星产品

护臀霜	屁屁膏	药物治疗
		
<p>1) 维生素 E 和亲维生素 B5，有助于调节皮肤柔软、光滑和保湿</p> <p>2) 拉诺林，形成保护屏障，以防止皮肤感染</p>	<p>1) 氧化锌，有助于减少皮肤液体的流失</p> <p>2) 无水性低过敏性拉诺林，一种舒缓和软化皮肤的柔和剂</p> <p>3) 苯基醇，具有局部麻醉和防腐性能，有助于减少不适</p>	<p>1) 包含防腐剂 and 抗菌特性</p> <p>2) 可以杀死某些类型的细菌和真菌，以帮助防止任何继发感染</p> <p>3) 每天涂抹 2~3 次</p>

来源：品牌官网、国金证券研究所

■ **Weleda：德国百年有机母婴品牌、核心成分为金盏花提取物**

Weleda 为德国百年有机母婴护理品牌，主打成分天然，明星成分为金盏花提取物，2010 年前后进入英国市场，在英国婴童日化行业市占率持续提升、市场拓展顺利，主要得益于英国婴童市场对有机成分的偏好。

2.4 总结

2.4.1 婴童日化专业性强，产品为竞争关键，有机成分/药企背景品牌竞争力强

相比成人日化产品，婴童日化产品针对婴童肌肤的特殊性，成分需更加温和、适应婴童护肤需求。对于成人用品常见的香精、防腐剂、酒精以及其他易致敏性成分，在婴童日化产品中不受欢迎。

婴童日化产品专业性，品牌竞争的维度首先在产品力展开。纵观日韩英等三国婴童日化行业头部品牌以及近年市占率持续提升的品牌，多为主打成分有机、或药企研发背书的专业婴童护理品牌。如韩国龙头品牌绿手指、英国头部品牌儿童农场，以及行业发展停滞的日本，丹平、和光堂、Bean Stalk 等多个药企品牌依旧凭借过硬的产品实力、市占率持续提升。

2.4.2 集团化运作、赋能品牌加速成长

日韩英等婴童市场头部品牌多为隶属多品牌集团化运作的公司。而部分品牌虽然主打成分有机/药企研发背书，但行业排名较为靠后。如韩国头部品牌绿手指为日化集团金佰利针对韩国市场推出的品牌，日本头部品牌贝亲隶属于综合婴童用品集团贝亲，英国头部品牌强生婴儿隶属于具有百年历史的强生集团。

集团化运作能够赋能品牌成长，可以体现在研发/渠道/营销/资金等方面，日化产品也怕酒香巷子深。

2.4.3 婴幼儿线为基础，拓展大童、成人/孕产妇等具备做大空间

日韩英三国婴童日化行业中前十品牌均含婴幼儿产品线，甚至有独立的婴幼儿护臀品牌，离开婴幼儿线无从谈起婴童日化用品，即婴幼儿产品能为大童产品背书，而大童产品无法对婴幼儿产品背书。且做大的头部品牌涵盖婴幼儿、大童、成人/孕产妇等，产品线较为丰富。

例如英国头部品牌儿童农场在婴童有机成分的品牌形象上、已推出成人线；韩国绿手指产品线深度覆盖婴幼儿及儿童日化领域全方位，有针对婴幼儿的护肤及防晒、儿童高保湿系列及户外系列；日本贝亲以婴幼儿为主，SKU较多，此外还有少量的儿童、孕产妇护肤系列；全球龙头品牌强生婴儿明星产品强生婴儿沐浴露也广泛被用于成人沐浴。

图表 51：日韩英婴童日化龙头品牌（非湿巾业务品牌）



来源：品牌官网、国金证券研究所

2.4.4 婴童湿巾品牌具有做大潜力

不同于中国婴童日化市场前十大品牌均为婴童护肤/洗护品牌，日韩英等婴童日化市场前十大品牌中均有婴幼儿湿巾品牌。一方面我国婴幼儿湿巾零售规模占比相对发达国家还有进一步提升空间，另一方面我国婴幼儿湿巾品牌规模仍待成长。

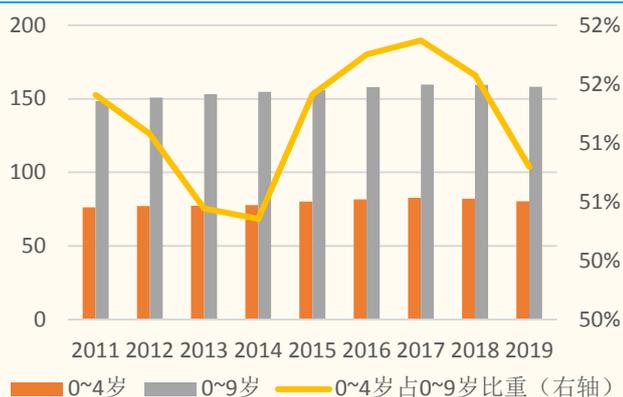
日韩英等国婴童湿巾品牌多为婴童纸尿裤品牌，其中韩国亦有独立婴童湿巾品牌（无纸尿裤业务）、甚至有工厂直销的独立婴童湿巾品牌 Bebeen。

3、行业展望：消费升级维持行业景气

3.1 短中期：人口压力下，消费升级成主要动力，2024 年规模突破 400 亿

2020 年我国婴童日化行业规模 284 亿元，主要针对 0~3 岁的婴幼儿及 4~10 岁的儿童，行业成长动力主要来自于消费升级带来的消费水平提升。我们用国家统计局披露的我国 0~4 岁、0~9 岁的人口数据进行拆解，16~19 年行业年均复合增速为 14.84%、其中 0~9 岁人口年均复合增 0.06%、人均消费年均复合增 14.77%。

图表 52: 我国 0~4 岁、0~9 岁人口数量 (百万人)



来源: 国家统计局、国金证券研究所

图表 53: 我国婴童日化人均消费金额 (元) 及增速



来源: 国家统计局、Euromonitor、国金证券研究所

注: Euromonitor 婴童口径覆盖 0~11 岁, 而国家统计局仅披露 0~9 岁人口数量, 因此上图中人均消费水平实际为市场空间除以 0~9 岁人口数量。

展望未来婴童日化主力消费人群数量是否会下降? 为此我们对历史生育率、育龄妇女人口数据等进行拆解, 预测未来的生育率、育龄妇女人口数量进而推算出新生儿人口数量, 从而获得 0~9 岁人口数量的变动情况。

■ 生育率测算

由于生育政策对我国出生人口数量有较大的影响, 因此我们先回顾我国生育政策变化。在 2013 年以前较长一段时间我们执行一胎政策、2013 年我国施行单独二孩政策、2016 年施行全面二孩政策、2021 年起开放三孩政策。

图表 54: 我国生育政策演变历史

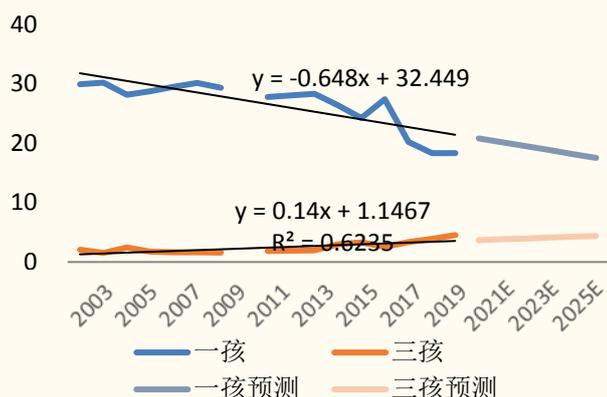
阶段	生育政策	内容简介
第一阶段 (1956~1980)	非强制性节育政策	提出计划生育的概念, 即提倡一对夫妇只生育一个孩子; 以自愿为原则, 不采取强制性措施。
第二阶段 (1980~2013)	一胎化政策 (伴随一孩半和双独二孩以调整)	计划生育政策成为基本国策, 相应建立较为完备的法律体系: 1) “一孩半” 政策: 农村第一孩为男孩的不得再生, 第一孩为女孩的在间隔 4 到 5 年后允许生育第二孩; 2) “双独二孩” 政策: 允许双方都是独生子女的夫妇生育两个孩子。
第三阶段 (2013~2015)	单独二孩政策	一方是独生子女的夫妇可以生育两个孩子, 2013 年 11 月 15 日正式实施, 浙江、江西、安徽率先完成政策落地, 继而向全国铺开。
第四阶段 (2016~2021)	全面二孩政策	全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策, 政策于 2015 年 10 月 29 日正式确立, 2016 年 1 月 1 日起开始实施。
第五阶段 (2021 至今)	三孩政策	进一步优化生育政策, 实施一对夫妻可以生育三个子女政策及配套支持措施。

来源: 国金证券研究所

近年我国一孩生育率呈现下降趋势, 二孩生育率在政策松绑下自 2013 年以来有显著提升, 并且在 2017 年达到高点后有所回落, 存在短期堆积效应。三孩虽然 2021 年以前被政策限制, 但实际上生育率近年持续。

对于未来一孩及三孩生育率我们采用线性外推方式进行拟合, 二胎生育率拆解为一胎政策下的生育率 (用 2013 年以前的数据线性外推) + 二胎政策释放的生育率, 并且假设 2020~2025 年我国二胎政策效应维持在 2019 年的水平。

图表 55: 我国一孩、三孩及以上生育率 (%)



来源: 国家统计局、国金证券研究所

注: 预测值为国金证券研究所预测; 三孩生育率包含三孩以上的生育率; 上图预测未考虑未来国家出台的鼓励生育配套政策, 若国家落地相关配套政策, 上述预测将偏低。

图表 56: 我国二孩生育率 (%)



来源: 国金证券研究所

注: 预测值为国金证券研究所预测; 虽然 2021 年开始施行三胎政策、二胎政策实际上不存在的, 上图中的 2021 年以后的二胎政策可以理解成二胎不再受到限制下的二胎生育率。

■ 新生儿人口数量测算

根据孩次生育率 (由上图测算得出)、再结合育龄妇女人数, 可获得未来新生儿人口数量预测。育龄妇女为 15~49 岁女性人口, 据国家统计局 2019 年我国育龄妇女人数为 3.38 亿人, 在假设无死亡率的情况下至 2024 年我国育龄妇女人数为 2019 年 10~44 岁女性人口数量、为 3.12 亿人, 即未来我国育龄妇女人口数量呈现下降趋势, 假设 2019~2024 年下降趋势呈现线性趋势、从而得出 2020~2023 年育龄妇女人口数量。已知孩次生育率、育龄妇女人数, 可得出新生儿人口数量预测, 结果如下表。

图表 57: 新生人口数量测算

年份	育龄妇女人数 (万人)	生育率			新生儿人口数量 (万人)			
		一孩	二孩	三孩	一孩	二孩	三孩	合计
2019	33811.21	18.33	20.46	4.54	620	692	153	1465
2020	33307.19	-	-	-	-	-	-	1257
2021E	32803.17	20.14	20.63	3.81	661	677	125	1462
2022E	32299.15	19.49	20.71	3.95	629	669	127	1426
2023E	31795.14	18.84	20.79	4.09	599	661	130	1390
2024E	31291.12	18.19	20.87	4.23	569	653	132	1355

来源: 国家统计局、国金证券研究所

■ 婴童日化市场规模测算

据每年新生人口数量可推算出 0~9 岁婴幼儿人口数量 (在假设不考虑死亡率的情况下, 即 0~9 岁人口数量的减少只考虑儿童年龄增大、超过 9 岁而减少)。近年我国婴童日化人均消费金额增速 15% 左右, 假设 2021~2024 年年均复合增 12%, 综上可测算出 2021~2024 我国婴童用品市场规模。

图表 58: 2021~2014 年我国婴童日化市场规模测算

年份	新生儿数量 (百万人)	0~9 岁人口数 (百万人)	人均婴童日化消 费金额 (元)	婴童日化行业 (亿元)	
				市场规模 (亿元)	yoy
2011	16.04	148.34	58.04	86.10	
2012	16.35	150.84	66.67	100.56	
2013	16.4	153.22	76.33	116.95	
2014	16.87	154.56	88.26	136.42	16.65%
2015	16.55	155.88	98.07	152.88	12.06%
2016	17.86	157.91	108.10	170.70	11.66%
2017	17.23	159.72	120.81	192.97	13.04%
2018	15.23	159.35	139.97	223.05	15.59%
2019	14.65	158.21	163.41	258.52	15.90%
2020	12.57	158.21	183.02	284.41	10.01%
2021E	14.62	156.79	204.98	321.38	13.00%
2022E	14.26	154.69	229.58	355.14	10.51%
2023E	13.90	154.29	257.13	396.71	11.70%
2024E	13.55	151.37	287.98	435.92	9.88%

来源: 国家统计局、Euromonitor、国金证券研究所

注: 由于数据的可获得性, 此处婴童用品主力消费人群为 0~9 岁婴幼儿。

3.2 长期: 消费水平及结构均有提升空间, 浪里淘金集中度向头部品牌集中

3.2.1 消费升级带来行业景气 10 年, 生育悲观预期下拖累行业景气度在低个位数

■ 消费升级带来行业景气至少 10 年

对比发达国家成熟市场, 我国婴童日化人均消费水平仍有一定的差距。2020 年我国为 21.4 美元、日韩英美等发达国家是我国的 2~5 倍。

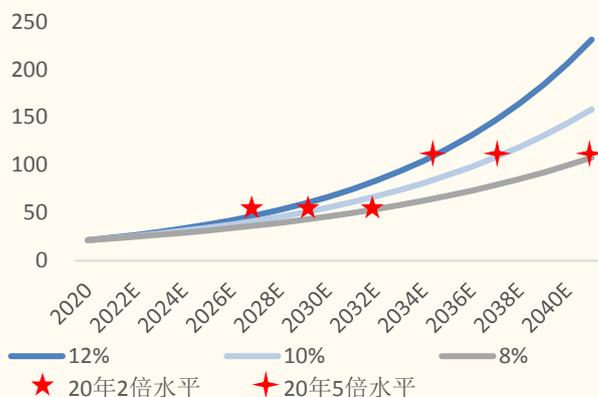
假设未来我国婴童日化人均消费水平年均复合增速 12%/10%/8%, 在不同假设条件下, 我国人均水平达到发达国家水平所需时间不等。其中在 12% 假设情况下 2027 年我国人均水平达到 20 年的 2 倍、2023 年达到 20 年的 5 倍水平, 预计消费升级完成的过程需 10 年左右。

图表 59: 20 年不同国家婴童日化用品人均消费金额 (美元)



来源: Euromonitor、国金证券研究所

图表 60: 我国婴童日化人均消费水平达到发达国家水平 (2~5 倍) 在不同假设情况下所需年份 (即消费升级完成时间)



来源: 国金证券研究所

■ 生育悲观预期下，主力消费人群数量年均下降 1%

生育率的下降是否会影响行业的长期景气？我们预计人口数量的拖累影响在低个位数水平。

图表 61：生育悲观预期下，主力消费人群数量 20~29 年年均下降 1%

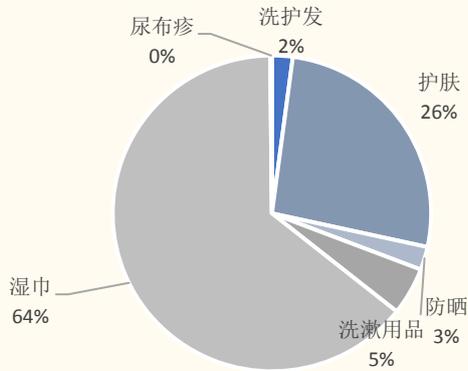
年份	育龄妇女人数 (万人)	生育率			新生儿人口数量				0~9 岁人口数量 (百万人)
		一孩生育率	二孩生育率	三孩生育率	一孩	二孩	三孩	合计	
2019	33811.21	18.33	20.46	4.54	620	692	153	1465	158
2020E	33307.19	20.79	20.54	3.67	692	684	122	1499	158
2021E	32803.17	20.14	20.63	3.81	661	677	125	1462	157
2022E	32299.15	19.49	20.71	3.95	629	669	127	1426	155
2023E	31795.14	18.84	20.79	4.09	599	661	130	1390	154
2024E	31291.12	18.19	20.87	4.23	569	653	132	1355	151
2025E	31039.09	17.55	20.96	4.37	545	650	136	1331	151
2026E	30787.07	16.90	21.04	4.51	520	648	139	1307	147
2027E	30535.05	16.25	21.12	4.65	496	645	142	1283	147
2028E	30283.02	15.60	21.20	4.79	472	642	145	1260	144
2029E	30031.00	14.95	21.29	4.93	449	639	148	1236	144
20~29 年复合增	-	-	-	-	-	-	-	-	-1.01%

来源：国家统计局、Euromonitor、国金证券研究所预测

3.2.2 防晒、湿巾等消费占比待提升，药店渠道待发展

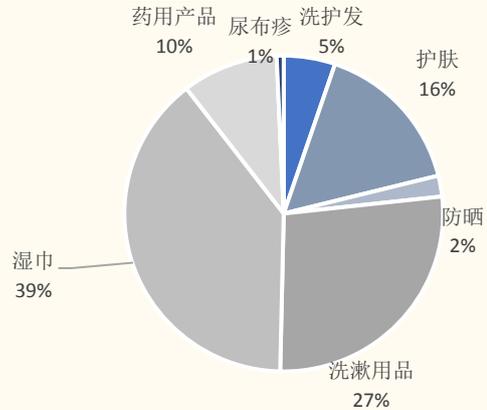
当前我国婴童日化产品主要以护肤、洗漱、湿巾等为主，而对比发达国家，我国湿巾、防晒类产品占比仍偏低，未来随着消费升级有望进一步提升。

图表 62：2020 年韩国婴童日化细分品类市场规模占比



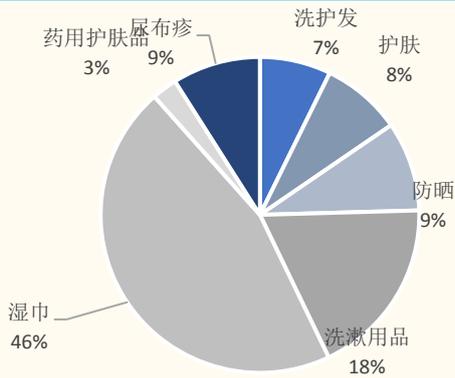
来源：Euromonitor、国金证券研究所

图表 63：2020 年日本婴童日化细分品类市场规模占比



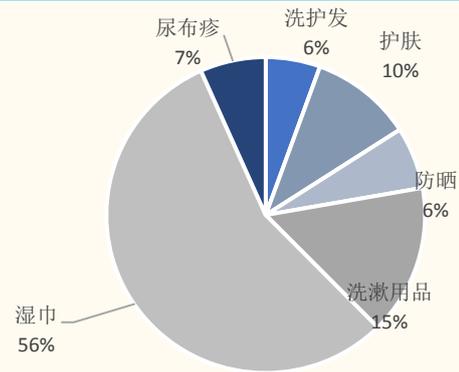
来源：Euromonitor、国金证券研究所

图表 64: 2020 年英国婴童日化细分品类市场规模占比



来源: Euromonitor、国金证券研究所

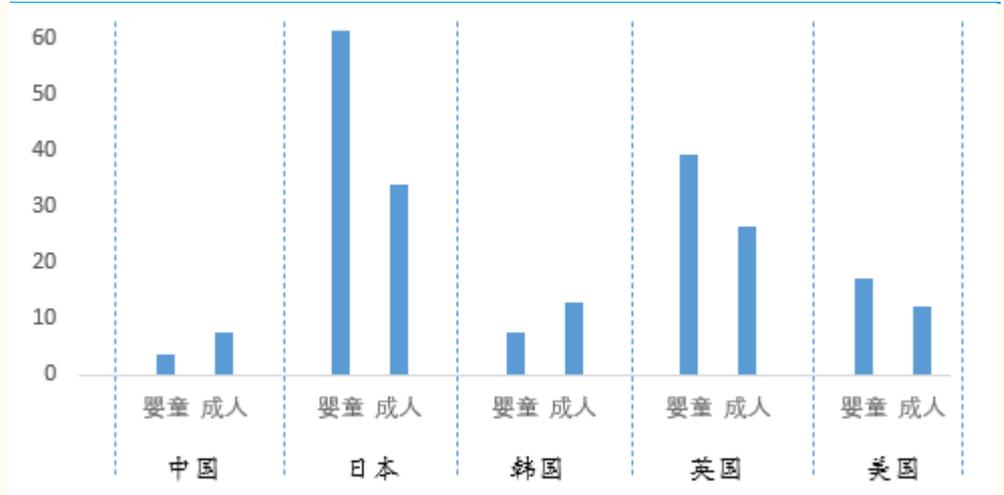
图表 65: 2020 年美国婴童日化细分品类市场规模占比



来源: Euromonitor、国金证券研究所

参考发达国家经验，婴童日化产品在药店渠道的占比显著高于成人日化产品，限制家长在选购用品时更加注重婴童产品的专业与安全性。

图表 66: 不同国家婴童日化、成人日化市场中药店渠道市占份额 (%)



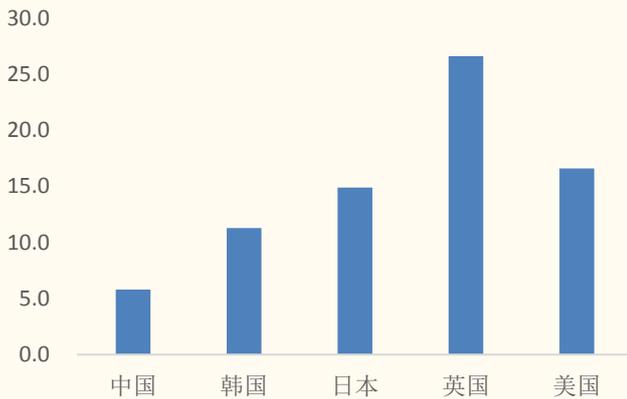
来源: Euromonitor、国金证券研究所

3.2.3 集中度待提升，行业预计向头部优质品牌集中整合

我国婴童日化行业近年本土新锐品牌纷纷创立、海外小众品牌不断布局中国市场，行业集中度下降，未来随着品牌间竞争加剧，线上流量成本提高，优质品牌凭借过硬的产品力沉淀品牌口碑，行业向头部优质品牌集中整合、行业集中度有望提升。

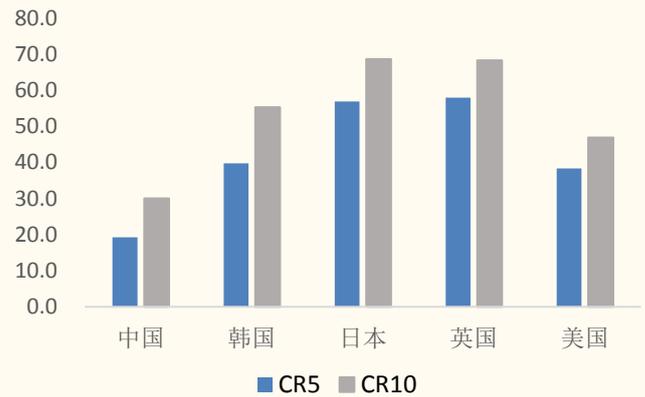
对比发达国家，我国婴童日化头部品牌、CR5、CR10 等市占率均较低。

图表 67: 2020 不同国家婴童日化龙头品牌市占率 (%)



来源: Euromonitor、国金证券研究所

图表 68: 2020 不同国家婴童日化品牌集中度 (%)



来源: Euromonitor、国金证券研究所

4、相关公司

4.1 贝泰妮: 21 年发力薇诺娜宝贝, 集团化运作有望加速品牌发展

贝泰妮为我国功效性护肤品行业龙头, 旗下共 5 个品牌, 其中主品牌薇诺娜贡献主要营收、品牌核心成分为云南特色植物马齿苋、青刺果油提取物, 明星产品舒敏特护保湿霜在缓解肌肤敏感上具有出色效果, 公司通过线下医院皮肤科医生口碑推荐、BA 微信会员维护、线上销售转化等实现快速发展。

公司研发实力、营销投放、渠道拓展表现出色。1) 研发团队脱胎于原滇红药业, 公司拥有完整的研发体系, “上市一代、研发一代、投入储备一代”, 目前在利用高原特色植物提取物有效成分制备和生产敏感肌肤护理产品方面具有较强的技术优势, 规划 5 年后研发人员数量由当前的 100 名增加至 300 名。2) 营销方面, 近年敏感肌护肤关注度提升, 主品牌定位自带流量, 1H21 加大品牌投放、聘请舒淇为代言人。3) 渠道: 线下覆盖国内 70~80% 皮肤科医院, 获取精准流量, 线上渠道近年快速增长、表现领先, 并且 21 年在天猫渠道流量增速放缓背景下依旧维持 1H21 同增 30%、并发力京东、唯品会、抖音等其他潜力电商渠道。

2021 年公司发力薇诺娜宝贝, 1H21 实现营收近 2000 万 (完成 20 年全年水平)、预计下半年全渠道铺开、发展加速, 全年预计营收 5000~6000 万元。

预计在集团化运作下, 薇诺娜宝贝有望分享公司研发、营销、渠道等多方面资源, 实现快速发展。

4.2 上海家化: 第二大本土品牌启初 20 年底以来提速增长, 搭建集团复苏春风

上海家化为我国第三大化妆品集团公司, 旗下多个品牌位列细分领域龙头地位。近年公司持续调整、迎合行业变化, 20 年中迎来新一任董事长潘秋生, 具有国际化妆品集团从业背景, 对化妆品品牌运作有深刻理解、领导力出色。家化在新一任董事长带领下于 4Q20 以来持续复苏、净利恢复正向增长、1Q21 营收与净利实现快速增长。

启初品牌 2013 年创立, 背靠集团优质研发实力、产品力优秀, 近年市占率持续提升, 并且自 20 年底以来搭建集团复苏的春风, 实现提速增长。启初 20 年全年营收同降 9%, 20Q4 实现正增长, 电商市场份额在 12 月创下过去两年新高, 获益于公司 DBPI 系统使用、提升品牌社媒投放效率; 1Q21 继续高增、同增 60%, 21Q1 推出幼儿驱蚊花露水及升级版的防晒霜等新品。

预计启初在集团复苏背景下, 产品持续升级创新、品牌焕活有望持续获得快速发展。

4.3 水羊股份：代理全球龙头品牌强生婴儿中国区线上业务，充分分享线上红利

水羊股份原名为“御泥坊”，有御泥坊、小迷糊、大水滴、花瑶花、御men等自有品牌，同时引入海外品牌、代理其中国区线上业务，19年底与强生达成战略合作、代理其集团旗下品牌中国区线上业务，包含李施德林、露得清、强生婴儿等。

强生婴儿品牌创立于1886年，具有百年历史，在多个国家婴童日化行业中市占率第一、甚至遥遥领先第二名，为全球婴童日化龙头品牌。强生婴儿近年在中国市占率下降，急待加强本土化。

水羊股份起家线上化妆品行业，具有出色的线上品牌运营能力。19年底与强生合作以来，李施德林、露得清等多个品牌在中国线上表现靓丽。双方不仅仅是代运营合作关系，水羊股份还帮助强生加强中国本土化、及时反馈中国市场信息指导上游产品开发。

强生婴儿背靠强生集团百年研发与供应链资源，产品竞争力强，在中国区加强本土化运作后有望迎来新面貌。

4.4 拉芳家化：投资新锐品牌戴可思，其研发与渠道拓展能力强

拉芳家化主营洗护发用品，旗下品牌“拉芳”、“美多丝”为我国知名洗护发品牌。由于洗护用品渗透率基本完成、行业增速放缓，公司在升级主品牌、挖掘洗护新消费点（推出年轻品牌T8）以外，还积极拓展美妆等成长性更高的领域，如代理韩国护肤品牌黛尔珀、德国高端客户护肤品牌瑞铂希，20年收购新锐彩妆品牌VNK母公司上海诚儒51%股权，并通过产业基金对外投资。

公司投资眼光优秀，20年新增投资的婴幼儿护肤品牌戴可思。戴可思成立于2017年，20年全年营收预计为3亿元、21年初以来常居抖音母婴榜前五，21.2~21.7累计实现零售额4609万元。

图表 69：20.2~21.7 戴可思抖音月度销售额（百万元）



来源：飞瓜数据、国金证券研究所

4.5 上海上美：本土龙头品牌红色小象，背靠集团资源实现快速增长

上海上美为我国第四大化妆品集团公司（前三名分别为百雀羚、伽蓝集团、上海家化），旗下共5个品牌，主品牌为韩束，2015年创立婴童日化品牌红色小象。

红色小象虽然创立的时间不长，但凭借严格的产品标准、基于用户洞察的产品开发思路以及“明星种草+直播带货+社交媒体营销+口碑打造+品牌IP化”全域营销，品牌快速发展，2020年零售规模已超10亿元。

研发与生产：公司总体研发费用投入在亿元级别，红色小象品牌研发团队

有百余名专业化科研人才（其中不乏来自宝洁、联合利华等全球日化集团），配方均系日本打磨，产品以严苛的标准在上美的日本、上海供应链进行投产。

图表 70: 2020 年我国化妆品公司研发费用对比（百万元）



来源：Wind、国金证券研究所

用户洞察开发产品：红色小象天猫旗舰店月销售前五的产品有南极霜、3~15岁男童及女童专用洗发水，均为针对用户痛点而开发的产品，总销量分别超26万、7万件。

1) “南极霜”主要针对宝宝皮肤皴裂、苹果脸等症状，核心成分提取自生长于南极冰层300米以下的南极洲丛梗藻，以及生长在3000米雪山上的南极洲雪绒花等植物，且配方采用天然乳化剂、无酒精等，从而实现产品的长效保湿功能。

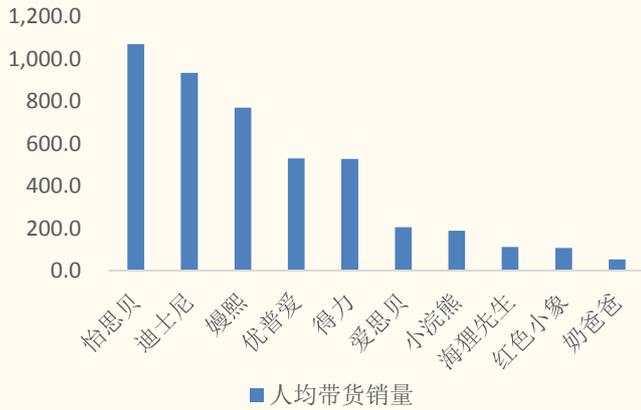
2) 3~15岁男童及女童专用洗发水为据上美集团功效评测实验室调研发现，3岁以上儿童活动范围扩大，婴儿洗发露已不能满足日常清洁需求，女童头发变长易打结、男童运动量大、头皮油脂分泌旺盛，针对男女童的头发清洁属性，公司有针对性的推出针对3-15岁女童洗护发痛点的氨基酸女童洗发水以及含有天然植物清洁成分（白柳皮等）的红色小象氨基酸男童洗发水，解决男童头皮易出油问题的同时还保证了产品温和度。

此外，公司还针对夏季婴童护肤需求，推出霞多丽葡萄霜、兼具清爽及保湿功效；针对妊娠纹的精细化护理需求，推出Ω-9成分、6种珍贵植物油的天然调和身体油。

营销：红色小象围绕婴幼儿日化产品定位，执行“明星种草+直播带货+社交媒体营销+口碑打造+品牌IP化”的全域营销。

在明星种草上，爆款产品受到董璇、林志颖、张歆艺、霍思燕等星爸星妈的力荐；在直播带货上，19Q4陆续进入头部主播直播间，红色小象与薇娅、陈赫、雪梨等多位头部主播、明星达人进行了深度合作；布局小红书、抖音、微信朋友圈、母婴社群（老爸评测、崔玉涛、郑玉巧、周高俊等儿科专家）等；打造小红象IP,实现品牌长期可持续发展。

图表 71: 2021 年 2 月母婴品牌人均带货销量 TOP10 品牌



来源: QuestMobile、国金证券研究所

图表 72: 2021 年 2 月不同婴童品牌直播投放策略

品牌	营销策略	典型 KOL	活跃用户 (万)	典型产品
怡思贝	通过打造不同行业 KOL 带货组合, 结合超级折扣打造爆款	李宣卓酒仙	10475.2	怡思贝 婴儿手口湿巾
		杨梅	9666.5	
		陈先生疯狂每周三晚六点	8972.4	
迪士尼	通过单品牌多场次直播强化受众印象, 助推产品销量暴涨	陈三废 gg	17451.9	迪士尼 儿童保温杯
红色小象	通过联合明星及不同行业主播, 结合超级赠品共同打造爆款	王祖蓝	7160.8	红色小象 儿童洗发沐浴露
		鬼胡胡带宝宝中	4421.4	
		大晶子么么哒护肤	934	

来源: QuestMobile、国金证券研究所

5、风险提示

消费升级不及预期: 婴童日化行业未来发展动力主要来自消费升级 (人均水平提升及产品结构升级), 若未来消费升级不及预期, 行业增长将承受压力。

国际品牌发力中国市场、行业竞争加剧: 当前部分国产品牌产品力不逊色国际品牌, 但若国际品牌发力中国市场、在营销及渠道拓展上向国产品牌学习, 国产品牌面临的竞争压力将加大。

经济增速下行、终端零售疲软: 我国婴童日化用品消费水平是发达国家的 1/5~1/2, 未来随着经济水平提升, 我国人均消费水平有望向发达国家看齐。若未来我国经济增速下降、终端零售持续疲软, 行业长期发展将不及预期。

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。

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	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	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