

## 母婴洗护：消费升级推动行业快速成长，高品质国产 品牌大有可为

证券分析师：张峻豪

电话：021-60933168

邮箱：zhangjh@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码 S0980517070001

2021-10-11



国信证券经济研究所

GUOSEN SECURITIES ECONOMIC RESEARCH INSTITUTE

# 投资要点:

## ■ 行业介绍：消费升级驱动下母婴洗护市场快速成长

我国母婴洗护市场规模稳健增长。据欧睿数据显示，2020年我国婴童洗护品市场规模达284.4亿元，同比增长10.0%，2016-20年CAGR为13.61%。受益于消费升级，近年来婴童洗护品的产品种类不断丰富，同时渠道营销模式的变革也促进市场规模持续扩大，预计2025年达到500.41亿元，2021E-2025E CAGR约11.1%。从市场格局来看，我国婴幼儿日化市场中海外、本土品牌共存，整体市场较护肤品行业总体更为集中，但近年来竞争有所加剧，CR5市占率从2011年的48.9%下降到2020年的19.3%；这一过程中本土品牌也开始借渠道变革及产品升级强势崛起，随着当前《儿童化妆品监管规定》的出台，也有助于规范行业有序发展，促进龙头品牌加速健康成长。

## ■ 行业趋势：专业化精细化养护风起，高品质国产品牌快速突围

近年来行业变革趋势明显。1) 需求端：年轻消费群体成为主流，注重专业化育儿，并积极通过新媒体获取信息；2) 产品端：产品越发注重功效性，且精细化多样化需求加速推动品类创新，同时政策从严规范提升新品准入门槛；3) 渠道端：内容营销风起，品牌强调专业背书获取用户心智，社媒电商渠道成为主流；4) 品牌端：海外大牌已有多年口碑沉淀，国货龙头品牌也在积极顺应新形势进行多维度升级，市占率逐步提升。

## ■ 投资建议：头部化妆品企业布局母婴洗护市场大有可为

我们重点推荐具备研发、渠道及营销优势积累下的传统护肤品龙头在母婴洗护赛道布局。一方面长期积累的研发优势助于塑造优质产品力；另一方面凭借完善的营销渠道搭建，更好赋能品牌专业化发展。1) 贝泰妮：基于公司强大的研发优势积累，打造母婴品牌薇诺娜baby，前期深耕线下专业渠道已经建立较好市场口碑，目前将逐步进行全渠道推广，有望成为公司未来新成长驱动；2) 上海家化：公司作为国内多品牌运营集团，旗下母婴洗护品牌启初已具一定市场地位，收购的喂哺品牌汤美星也有望逐步开拓国内市场；3) 拉芳家化：参股专注母婴育儿领域的内容创作平台宿迁百宝，同时旗下基金投资戴可思品牌切入母婴洗护，有望实现母婴全产业链赋能。

## ■ 风险提示

品牌拓展不及预期，母婴消费需求不及预期，企业研发投入不足以支撑新产品开拓

# 目录

- 行业介绍：消费升级驱动下母婴洗护市场快速成长
- 竞争格局：海外、本土品牌共存，市场集中度有望逐步企稳
- 行业趋势：专业化精细化养护风起，高品质国产品牌快速突围
- 他山之石：从海外头部婴幼儿洗护品牌看国产品牌发展之路
- 代表国货品牌：专业产品力为基石，差异化和渠道优势谋发展
- 投资建议：头部化妆品企业布局母婴洗护市场大有可为
- 风险提示

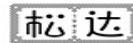
- 行业介绍：消费升级驱动下母婴洗护市场快速成长

# 母婴洗护行业为刚需消费，品类持续拓展

■ 母婴洗护用品面向整个孕产周期和婴幼儿成长周期的人群，包括“准妈妈”、孕妇、产妇以及11岁以下的婴幼儿，已成为刚需品类。由于母婴群体身体情况的特殊性，对于洗护用品的成分有更高的要求。目前母婴洗护用品主要包括：**1）护肤用品**：身体油、面霜、乳液、爽身粉及防晒护理用品（防晒产品、晒后护理用品等）；孕产护肤类产品，如产后修复等；**2）洗浴用品**：沐浴产品（沐浴添加剂、香皂、沐浴露、洗发露、沐浴球等）、香氛类（婴儿古龙水、驱蚊止痒液）及洗漱用品（产妇牙刷、牙膏）等；**3）清洁用品**：洗衣液、餐具清洁液、空气净化喷雾及婴儿湿巾等；**4）彩妆用品**：儿童彩妆、孕妈彩妆等；**5）防尿用品**：纸尿裤等；

图1：母婴洗护市场主要产品

母婴洗护用品	婴童	护肤品	儿童面霜	儿童润肤乳	儿童润肤油	爽身粉	热痱粉	护臀膏
		防晒用品	儿童防晒霜	儿童防晒喷雾				
		护发用品	儿童洗发水	儿童护发素				
		洗漱用品	儿童牙膏	儿童身体乳	婴童沐浴露（含洗发沐浴二合一产品）			儿童香皂
		洗衣清洁用品	婴儿洗衣皂	婴儿洗衣液				
		驱蚊用品	儿童驱蚊水	儿童驱蚊贴				
		其他用品	儿童彩妆	儿童香水				
	孕妇	护肤品	保湿水	面膜	护手霜	洗面奶	按摩油	磨砂膏
		洗漱用品	孕妇专用沐浴露		孕妇专用漱口水		孕妇专用身体乳	
		其他用品	孕妇专用润唇膏		孕妇专用口红			

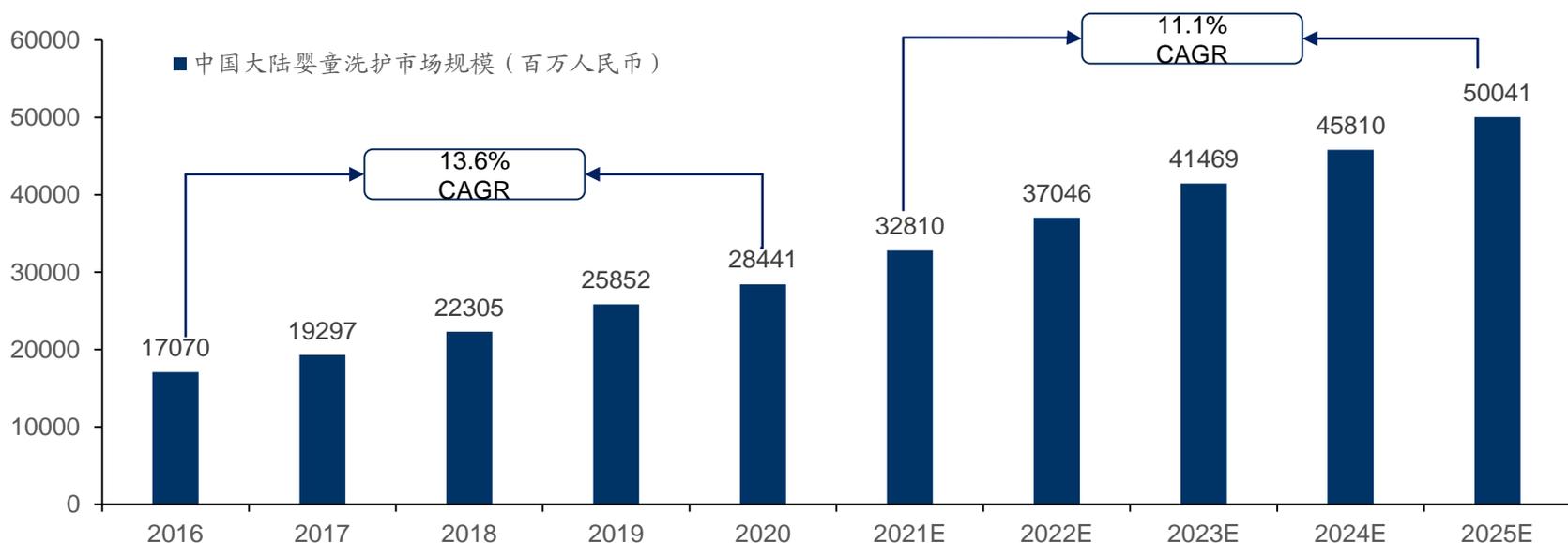


资料来源：各公司官网、国信证券经济研究所整理

# 预计市场规模超300亿，未来有望保持两位数增长

■ 受益于母婴电商发展、品类创新升级，我国婴童洗护市场规模稳健增长。据欧睿数据显示，2020年我国母婴洗护品市场规模达284.4亿元，同比增长10.0%，2016-2020年CAGR为13.61%，其中欧睿母婴洗护用品包括婴童和孕产妇护发、护肤、防晒、洗漱用品；由于近年来家长对母婴洗护品安全性、功能性等方面的要求不断增强，母婴洗护品的产品种类不断丰富，市场持续吸引新品牌入局；同时受益于线上渠道爆发带来的增量需求，以及消费力持续升级下客单价的提升，婴童洗护品市场规模有望持续扩大，预计2021年市场规模为328.1亿元，2025年达到500.41亿元，2021E-2025E CAGR约11.1%。

图2：我国母婴洗护市场规模持续稳健增长



资料来源：欧睿、国信证券经济研究所整理  
注：欧睿婴童洗护包括孕产期洗护产品

# 区别于基础洗护，母婴洗护产品对安全功效要求更高

■ 母婴洗护产品由于针对人群特殊，尤其婴幼儿皮肤尚未建立耐受力，对产品功效性、成分安全性和专业性都提出了更高的要求。从细分母婴群体来看可以分为：（1）婴幼儿（0-3岁），此时宝宝的肌肤较为娇嫩，对保湿、防晒及安全性的要求更高；（2）儿童（3岁及以上），儿童的皮肤逐渐成熟，此时对日常性的护理产品要求更高；（3）孕妇，孕期受激素影响可能会出现一些肌肤问题，但此时妈妈们还是以安全性高、不会对宝宝产生刺激、功效偏基础、简单的护理产品为首选。总体来看，母婴消费群体还是以成分天然、安全无刺激为主要诉求，同时，消费升级下婴童护肤产品细分化趋势明显，并且消费者更加青睐有专业认可、背书的产品。

图3：母婴洗护市类产品由于适用人群的特殊性，产品需求层次更高

适用人群	肌肤需求	产品需求
婴幼儿 (0-3岁)	<ul style="list-style-type: none"><li>• 婴幼儿的皮肤更脆弱，角质层比成人薄30%，汗腺比较密集，容易流失水分，更易干燥，需注重保湿；婴幼儿皮肤对紫外线更敏感，需采取防晒措施及免受紫外线的伤害</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 抗过敏的面部及身体保湿产品</li><li>• 专为宝宝娇嫩肌肤打造的婴幼儿防晒</li><li>• 细化婴幼儿局部护理产品</li></ul>
儿童 (3岁及以上)	<ul style="list-style-type: none"><li>• 儿童肌肤逐年成熟，至六岁左右，儿童的肌肤结构完全成熟</li><li>• 学龄期儿童可增强护肤习惯，养成日常护肤程序，为健康的皮肤打下良好基础</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 日常护肤产品，如洗面奶和保湿面霜</li><li>• 可抗室外紫外线的防晒</li><li>• 针对个别问题肌肤的护理产品，如皮肤红肿、皮肤干裂</li></ul>
孕妇	<ul style="list-style-type: none"><li>• 怀孕后，孕妇可能会出现肌肤敏感、面部干燥、甚至色斑、黄褐斑、妊娠纹等问题</li><li>• 护肤品可能会让宝宝产生刺激，安全性要求较高</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 纯天然、刺激性小、足够安全的日常护肤品</li><li>• 功效更基础、成分更简单的产品</li></ul>

资料来源：TMIC、国信证券经济研究所整理

# 政策监管从严，进一步规范化妆品准入壁垒

- 母婴洗护产品作为化妆品市场的组成部分，在整个化妆品监管趋严的趋势下正加速走向规范化，总体上今年以来化妆品行业的监管以产品安全性和营销宣传的合规性为主要方向。而随着今年10月8日《儿童化妆品监督管理规定》的发布，儿童化妆品行业也将迎来独立监管的时代。本次规定是我国首个专门针对儿童化妆品的监管法规文件，《规定》指出，除标签要求以外，其他关于儿童化妆品的规定自2022年1月1日起施行。
- 《儿童化妆品监督管理规定》全文22条规定对儿童化妆品安全进行严格规范，涉及内容包括儿童化妆品的定义、标签要求、配方原则、安全评估要求、生产/经营（含线上）要求、注册备案管理、生产/经营监管、抽检监测等与儿童化妆品相关的各个环节。特别在设计配方时，应当遵循“安全优先、功效必需、配方极简”三大原则

图4：21年10月8日《儿童化妆品监督管理规定》政策要点

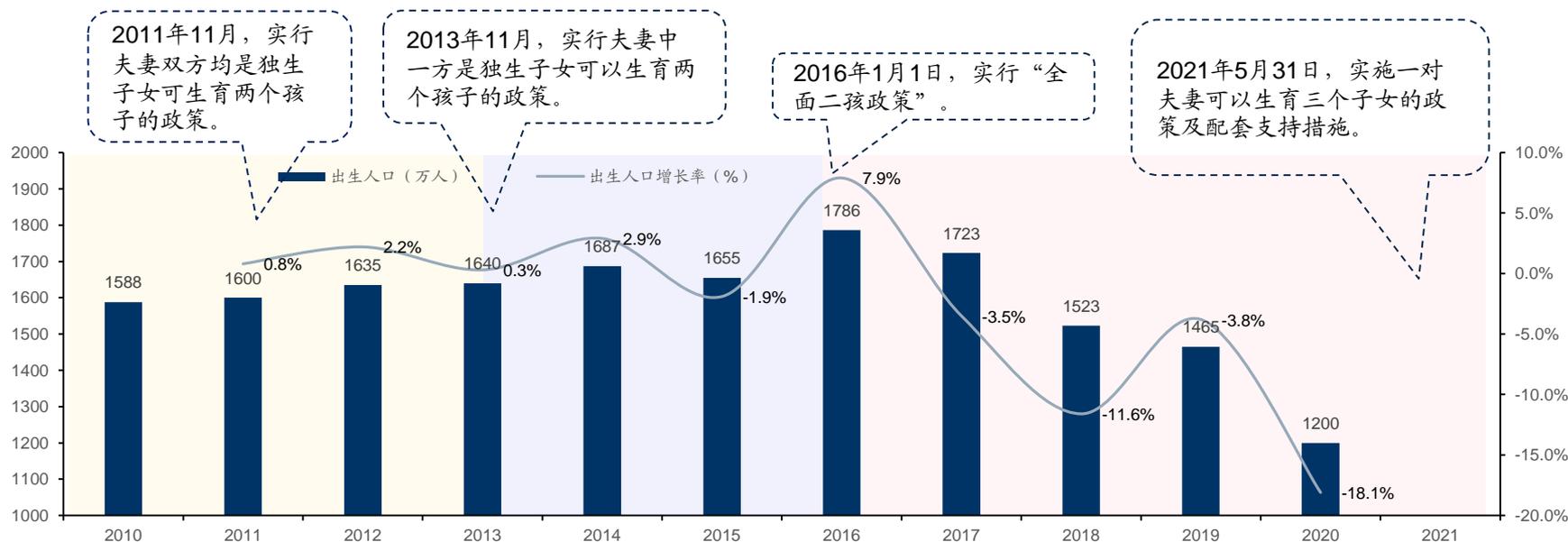
要点	明细
1、儿童化妆品需有特定标识	1) 儿童化妆品定义：儿童化妆品是指适用于年龄在12岁以下（含12岁）儿童，具有清洁、保湿、爽身、防晒等功效的化妆品。2) 特定标识规定：儿童化妆品应当在销售包装展示面标注国家药品监督管理局规定的儿童化妆品标志，且非儿童化妆品不得标注儿童化妆品标志。
2、安全优先、功效必需、配方极简	儿童化妆品配方设计应遵循的“安全优先、功效必需、配方极简”三大原则。应当选用有长期安全使用历史的化妆品原料；不允许使用以祛斑美白、祛痘、脱毛、除臭、去屑、防脱发、染发、烫发等为目的的原料；需评估所用原料的科学性和必要性，特别是香料香精、着色剂、防腐剂及表面活性剂等原料。
3、不可宣称“食品级”“可食用”	化妆品注册人、备案人、受托生产企业应当采取措施避免儿童化妆品性状、气味、外观形态等与食品、药品等产品相混淆，防止误食、误用；儿童化妆品标签不得标注‘食品级’‘可食用’等词语或者食品有关图案。
4、重点监管 加大检查频次	抽样检验发现儿童化妆品存在质量安全问题的，化妆品注册人、备案人、受托生产企业应当立即停止生产，对化妆品生产质量管理规范的执行情况进行自查，并向所在地省级药品监督管理部门报告。

资料来源：国家药监局、青眼、国信证券经济研究所整理

# 行业驱动1: 生育政策有望中长期对提振生育率发挥积极作用

■ 生育配套系列政策刺激下有望遏制出生率下滑态势。为应对人口老龄化、改善我国人口结构，我国近年来陆续出台多项生育政策，2011年我国实行“双独二孩”政策，2013年我国实行“单独二孩”政策，但出生率小幅改善后继续下行，2016年我国全面放开二孩政策，但并未起到根本改善的作用，2019年我国出生人口下降至1465万，出生率下滑至10.48%，创新中国以来最低。为应对人口出生率持续下滑局面，2021年5月31日，我国进一步推出三胎政策，并且配套推出了一系列的辅助政策，显示国家对生育率提振的重视程度已提至前所未有高度，在政策刺激下，预计未来整体母婴市场规模仍将保有增长基础。

图5: 2010-2021年中国出生人口与相关生育政策

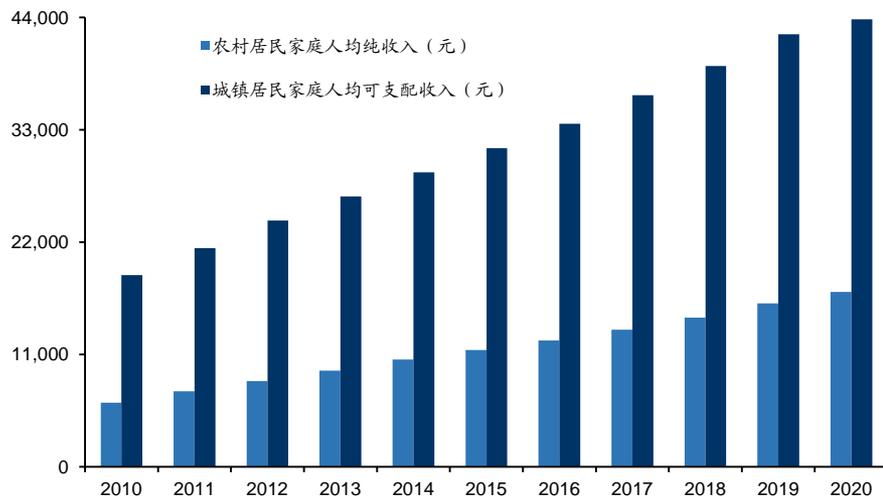


资料来源: 国家统计局、艾媒咨询、国信证券经济研究所整理

# 行业驱动2：人均收入不断提升，消费能力持续升级

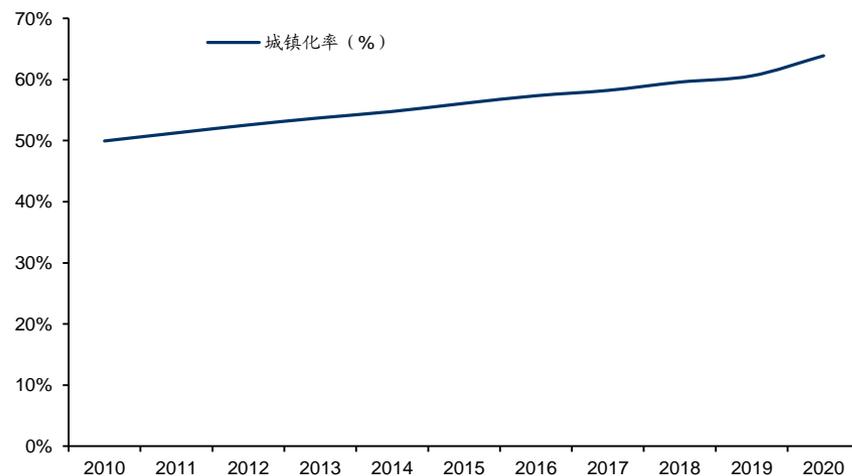
- 母婴洗护行业增长的主要由消费升级驱动。一方面是消费能力升级，人均收入水平不断提高，另一方面是消费观念升级，消费者需求更加多元、个性化，对商品的品质、服务都有了更高端的要求，且新媒体营销平台的发展也有效的推动了母婴消费观念的输出。
- 人均收入不断提升。据国家统计局数据显示，2020年我国城镇居民人均可支配收入为4.38万元，较2010年的1.91万元增长了129.31%；农村居民人均可支配收入达到1.71万元，较2010年的0.62万元增长了175.81%，人均收入的跨越式发展为母婴行业的消费升级提供了经济基础。

图6：中国城镇及农村居民人均收入增长情况



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图7：中国城镇化率

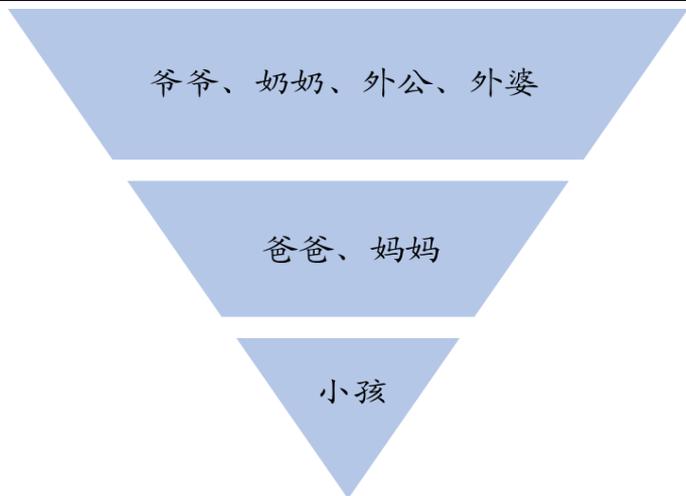


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

# 行业驱动2: 育儿观念转变促进母婴消费升级, 育儿成本随之提高

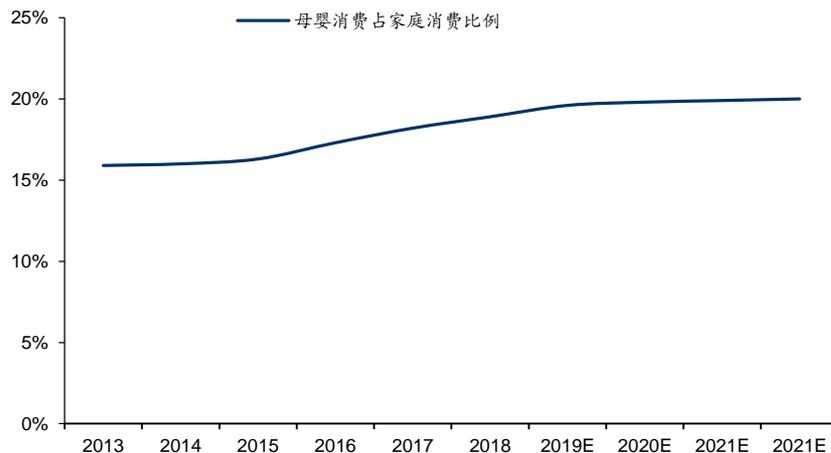
- 育儿观念转变促进母婴消费升级, 育儿成本随之提高, 母婴洗护用品支出增多。“421”倒三角养育模式导致可支配育儿消费更高, 我国现代家庭已形成“4+2+1”的“漏斗式”结构, 再加上家庭整体消费能力的提升, 每户家庭愿意将更多的收入投入到婴幼儿上。
- 同时, 母婴消费的购买者和消费者分离, 消费偏好取决于购买者。而目前90后已成为主流孕育群体, 据尼尔森统计, 该类消费人群更加注重健康和品质, 消费观念的转变, 进一步带动母婴消费升级趋势。根据沙利文咨询统计, 年轻家庭中母婴消费占家庭消费总额比例持续上升, 2017年达到18.2%, 预计2020年将达到20%。据尼尔森数据, 2018年, 育婴家庭平均母婴用品月支出为1011元, 年化支出为12,132元。

图8: “4+2+1”式倒三角家庭结构



资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图9: 母婴消费占年轻家庭消费比例



资料来源: 沙利文咨询、国信证券经济研究所整理

# 行业驱动3：电商平台发展有望推动母婴洗护市场发展

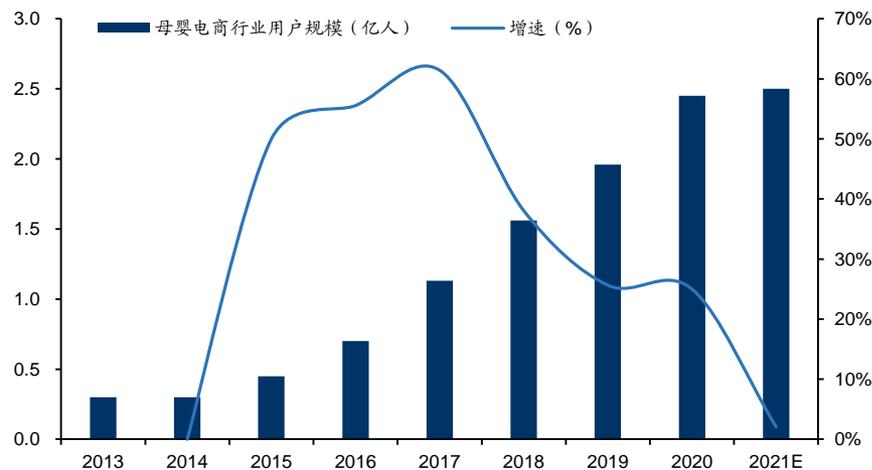
- **电商平台发展有望进一步推动母婴洗护市场发展。**据网经社数据显示，2020年我国母婴行业电商市场规模首次突破万亿，较2012年的572亿增长了16.5倍，母婴行业电商市场用户规模也从2013年的0.3亿人增长到2020年的2.45亿人，增长近7.2倍。疫情催化了母婴群体消费习惯从线下向线上的转移，而近年直播带货等销售新模式层出不穷，推动母婴消费场景的进一步多元化，使得线上线下更好融合，有望带动母婴洗护市场进一步跃进。
- 据艾瑞咨询调研，81%的母婴人群更加偏好通过线上渠道购买母婴产品，其中95后线上购物倾向更明显；另外，母婴用户偏好经验交流，77%的母婴人群表示乐于进行好物分享推荐，90后和一线城市人群则更为明显，分享渠道通常为母婴微信群或朋友圈（占七成左右）、微博、小红书等社交媒体。

图10：中国母婴行业电商市场规模



资料来源：网经社、国信证券经济研究所整理

图11：中国母婴行业电商市场用户规模

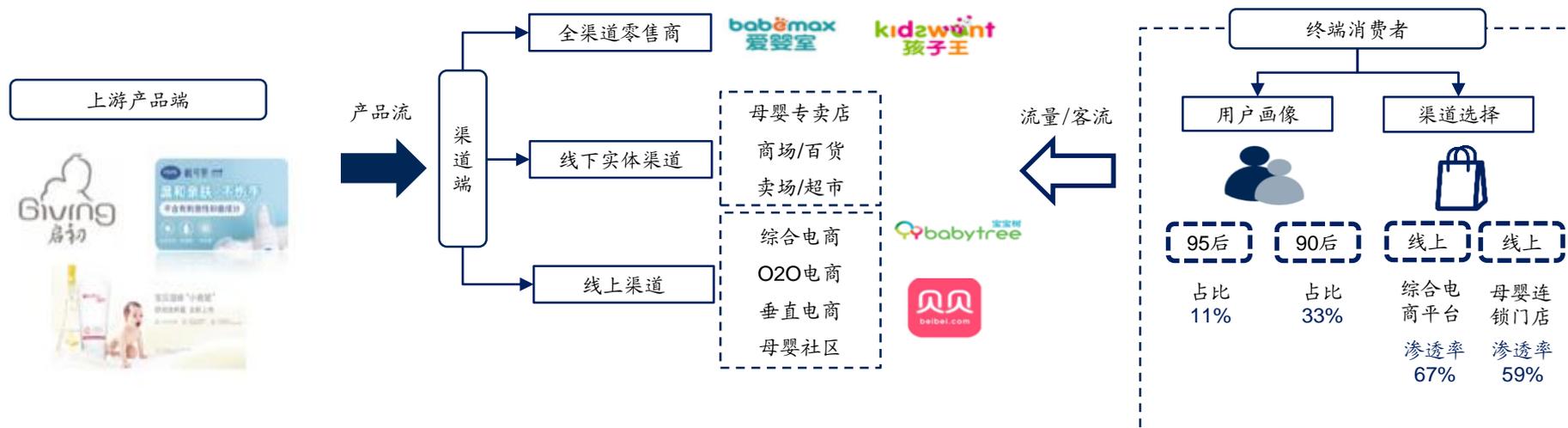


资料来源：网经社、国信证券经济研究所整理

# 母婴洗护产业链：品牌商以及渠道商均受益产业发展

■ 从产业链视角来看，母婴洗护市场上游参与者为母婴商品品牌商，中游参与主体为运营服务商及渠道商等，下游为终端消费者。目前我国洗护市场上游品牌商群雄争霸，具有代表性的国产品牌有红色小象、青蛙王子、启初、子初、全棉时代等，近年来发展迅猛；国际品牌中美国强生婴儿实力强劲，同属强生旗下的艾惟诺也一直作为各大平台热卖品牌。整体来看，国内外品牌在品牌力、产品力、渠道力等维度各有优劣，目前我国母婴洗护市场传统大牌仍占据较大市场份额，新生品牌也在快速崛起。

图12：母婴洗护市场产业链图谱



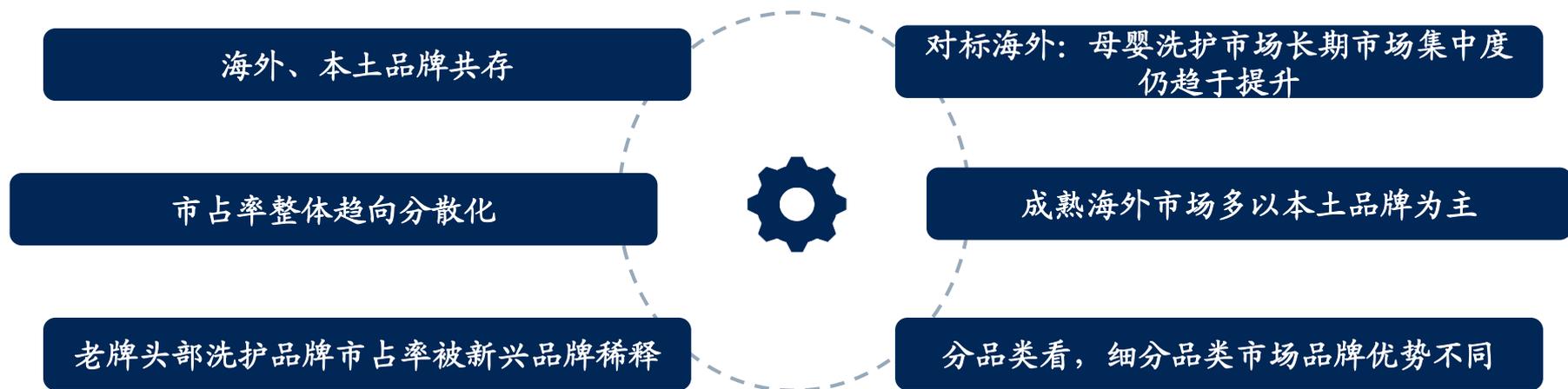
资料来源：艾瑞咨询、头豹研究院、宝宝树、国信证券经济研究所整理

- 竞争格局：海外、本土品牌共存，市场集中度有望逐步企稳

# 竞争格局：海外、本土品牌共存，集中度有望逐步企稳

- 我国母婴洗护市场海外、本土品牌共存，整体市场竞争仍较为激烈。受新兴母婴洗护品牌加速入局的影响，近几年我国母婴洗护市场市占率整体趋向分散化，2020CR10市场集中度为30.1%，相较于2011年的59.2%下降较为明显，但相对于护肤品市场整体的集中度仍处于相对较高水平。
- 对标发达国家成熟市场，除日本外，韩国、英、美市场集中度在历史上均有一段时间出现不同程度的下降，但下降后也均呈现不同程度的企稳回升。长期来看，头部优质品牌凭借研发积累和品牌优势地位仍有望得到加强，同时成熟市场多以本土品牌为主，而我国母婴洗护市场本土品牌目前也正处于快速成长期。

图13：我国母婴洗护市场竞争格局特征总结

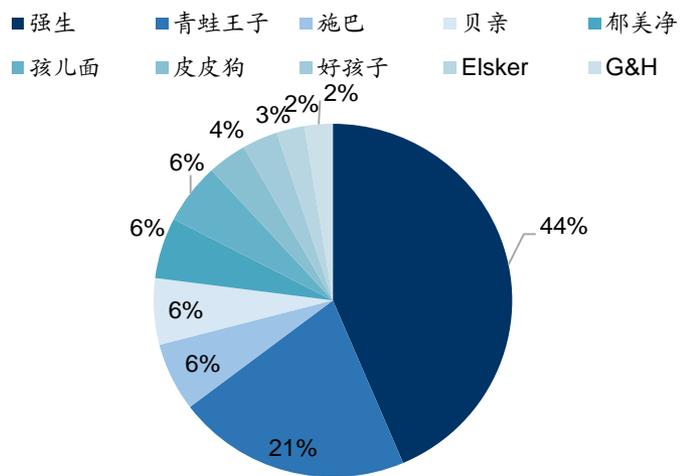


资料来源：欧睿、国信证券经济研究所整理

# 竞争格局：我国母婴洗护市场海外、本土品牌共存

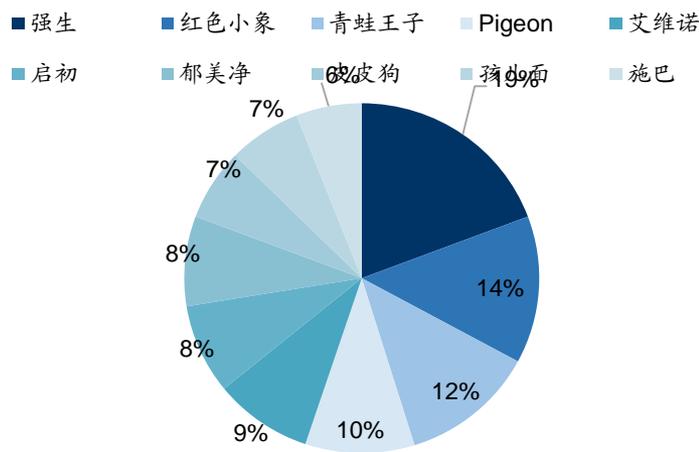
- 我国婴幼儿日化市场海外、本土品牌共存，整体市场较为分散，竞争激烈，海外品牌分化，本土品牌强势发展，暂未出现大龙头。整体来看，老牌头部洗护品牌市占率被新兴品牌稀释，如强生婴儿尽管常年保持市占率第一，但市占率逐年下降，红色小象、启初等国产品牌作为后起之秀强势崛起，市占率逐年提升。
- 具体来看，2020年强生品牌以5.8%市占率居首，自1992年在中国上市后持续保持市场第一的地位；国产品牌红色小象和青蛙王子市占率分别第二（4.1%）、第三（3.7%）；日本知名母婴用品品牌贝亲市占率第四（3.0%）；口碑品牌Aveeno从2016年进入中国市场后市占率稳步提升，从2016年0.3%提高到2020年2.7%，位列国内第五；紧随其后的是上海家化旗下的启初市占率为2.5%，位居第六。

图14：2011年中国婴幼儿TOP10日化品牌市占率（%）



资料来源：欧睿、国信证券经济研究所整理

图15：2020年中国婴幼儿TOP10日化品牌市占率（%）

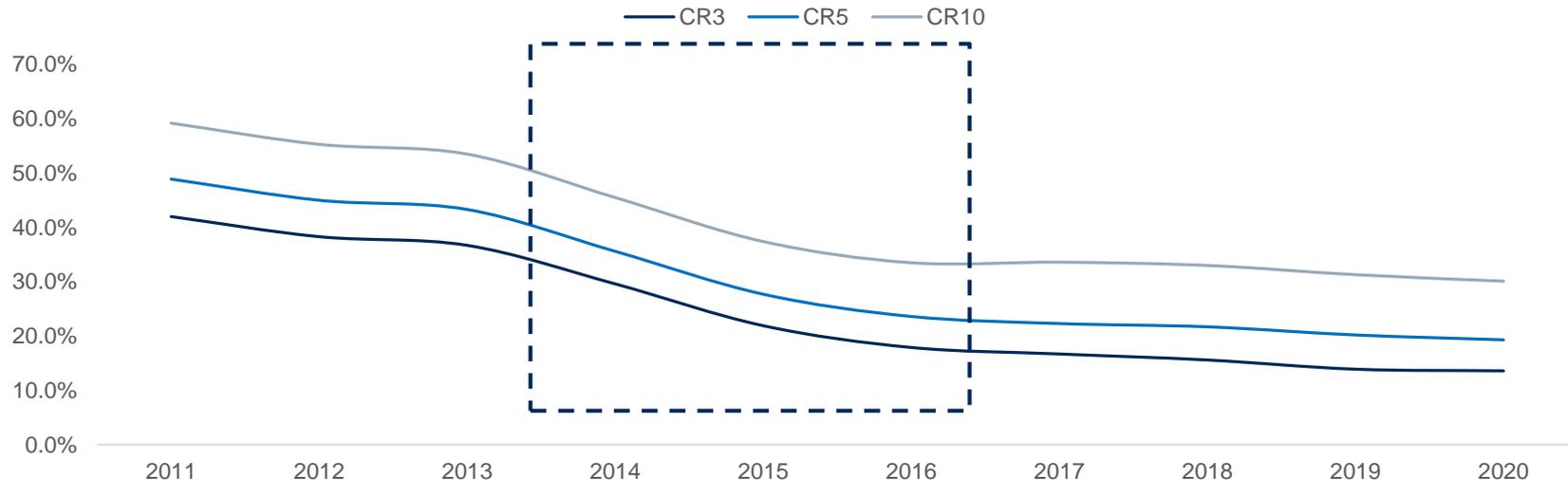


资料来源：欧睿、国信证券经济研究所整理

# 我国母婴洗护市场市占率整体趋向分散化

- 从集中度变化趋势来看，我国母婴洗护市场市占率近年来整体趋向分散化。2020CR10市场集中度为30.1%，相较于2011年的59.2%，下降了接近一半的水平；CR5市场集中度从2011年的48.9%下降到2020年的19.3%，CR3市场集中度从2011年的42.0%下降到2020年的13.6%，下降程度更为明显；
- 从整体趋势来看，市场集中度在2014-2016年有明显下降，该时期母婴消费结构升级明显，母婴产品创业者携新品牌涌入市场，伴随电商新兴渠道的兴起，为新品牌提供了新的接触消费者的渠道，市场竞争因此有所加剧，头部品牌市占率出现下降趋势，之后市场集中度在2018年有所企稳；总体来看，我国母婴洗护市场趋向分散化主要是近年来社媒平台爆发下给了众多新兴母婴洗护品牌切入市场的机遇，但随着消费者对于产品力要求的不断提升，仅仅依靠渠道致胜也将越发难以为继。

图16：我国母婴洗护市场历年市场集中度数据



资料来源：欧睿、国信证券经济研究所整理

# 老牌头部洗护品牌市占率被新兴品牌稀释

■ 如下表所示，近十年来，传统头部品牌虽然仍在排名占据前列，但市占率水平逐年下降，新品牌快速崛起，如创立于2015年的红色小象，是上海上美化妆品旗下的专业母婴护理品牌，发展迅速，创立第二年就位列市占率第10，目前已经稳居前列；而16年进入中国市场的艾惟诺品牌以天然成分、高端需求、专业背书的特征快速抢占市场，目前已经位列市占率前五。

图17：我国母婴洗护市场历年市占率TOP10品牌情况

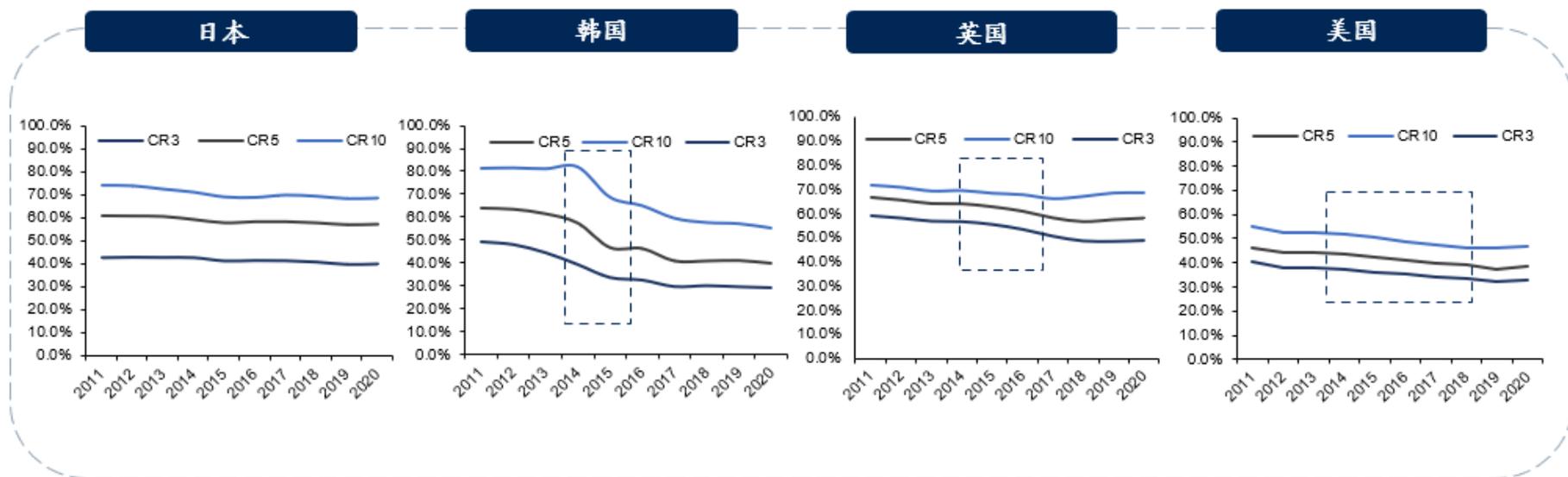
排名	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	强生	强生	强生	强生	强生	强生	强生	强生	强生	强生
2	青蛙王子	青蛙王子	青蛙王子	青蛙王子	青蛙王子	青蛙王子	青蛙王子	青蛙王子	青蛙王子	红色小象
3	施巴	贝亲	贝亲	贝亲	贝亲	贝亲	贝亲	红色小象	红色小象	青蛙王子
4	贝亲	施巴	施巴	施巴	郁美净	郁美净	郁美净	贝亲	启初	贝亲
5	郁美净	郁美净	郁美净	郁美净	孩儿面	孩儿面	孩儿面	郁美净	贝亲	艾惟诺
6	孩儿面	孩儿面	孩儿面	孩儿面	施巴	施巴	红色小象	启初	郁美净	启初
7	皮皮狗	皮皮狗	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

资料来源：欧睿、国信证券经济研究所整理

# 对标海外：母婴洗护市场长期市场集中度趋于提升

- 从发达国家市场集中度数据来看，除日本外，韩、英、美市场集中度在历史上均有一段时间出现不同程度的下降，但在之后逐步企稳回升；各国市场集中度的短期下降均一定程度上源于新品牌的发展对头部品牌造成冲击，而后续随着头部品牌通过产品、渠道、营销等层面巩固市场，集中度企稳提升；此外发达国家市场集中度整体仍高于我国，2020年日韩英美CR10分别为68.7%/ 55.3%/ 68.3%/ 46.9%，均高于我国30.1%水平。
- 我们认为，目前我国母婴洗护市场起步较晚，目前尚处于发展前期，市场集中度下降趋势为短期，长期随着头部品牌建立更为深厚的研发壁垒和消费者心智，优势壁垒仍将逐步扩大。

图18：日本、韩国、英国、美国母婴洗护市场历年市场集中度数据

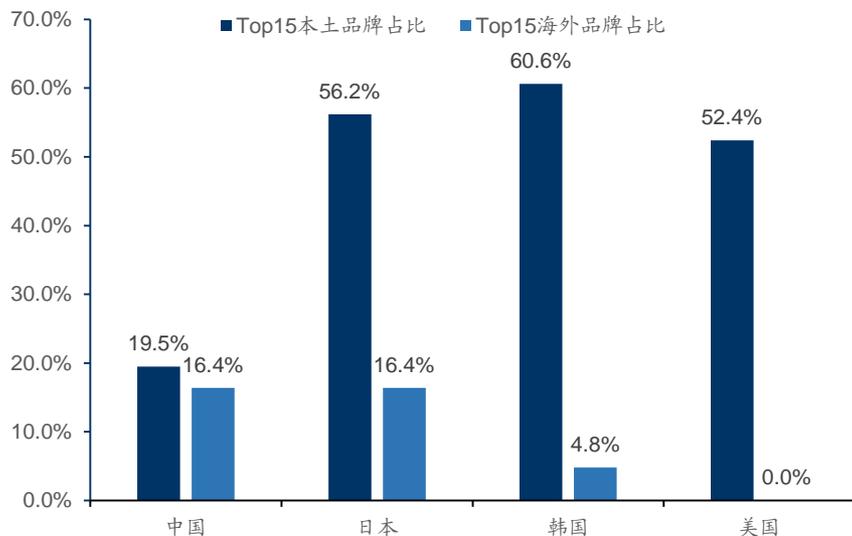


资料来源：欧睿、国信证券经济研究所整理

# 对标海外：成熟市场多以本土品牌为主

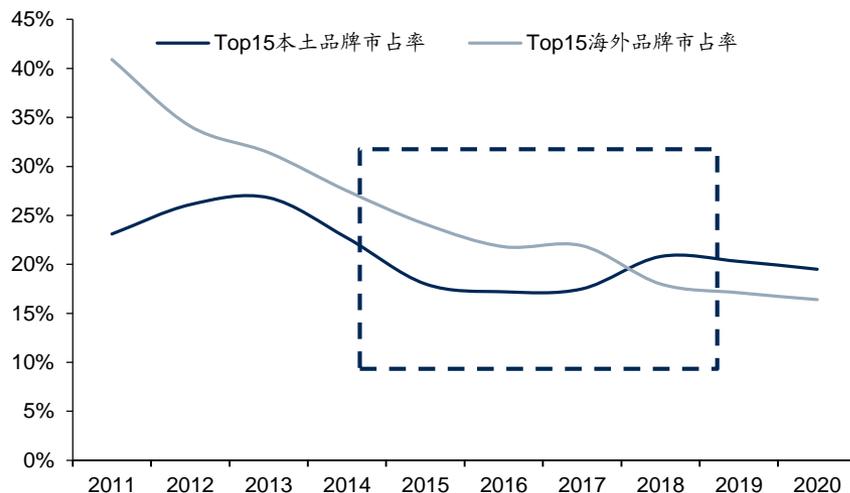
- 成熟海外市场多以本土品牌为主。从海外、本土品牌占比情况来看，2020年日本、韩国、美国TOP15品牌中，本土品牌占比分别为56.2%/60.6%/52.4%，均远超出海外品牌占比情况；而从我国市场来看，2020年本土品牌占比仅为19.5%。
- 我们认为，目前我国母婴洗护市场处于本土品牌快速成长期，由于起步较晚，前期市场主要由国际大牌为主，在国内厂家研发实力持续提高，以及消费者对国货认可度提升的背景下，本土品牌近几年来已经获得了快速发展，市场影响力持续提升。

图19：2020年中日韩美TOP15本土、海外品牌市占率情况



资料来源：欧睿、国信证券经济研究所整理

图20：我国TOP15本土品牌、海外品牌市占率趋势

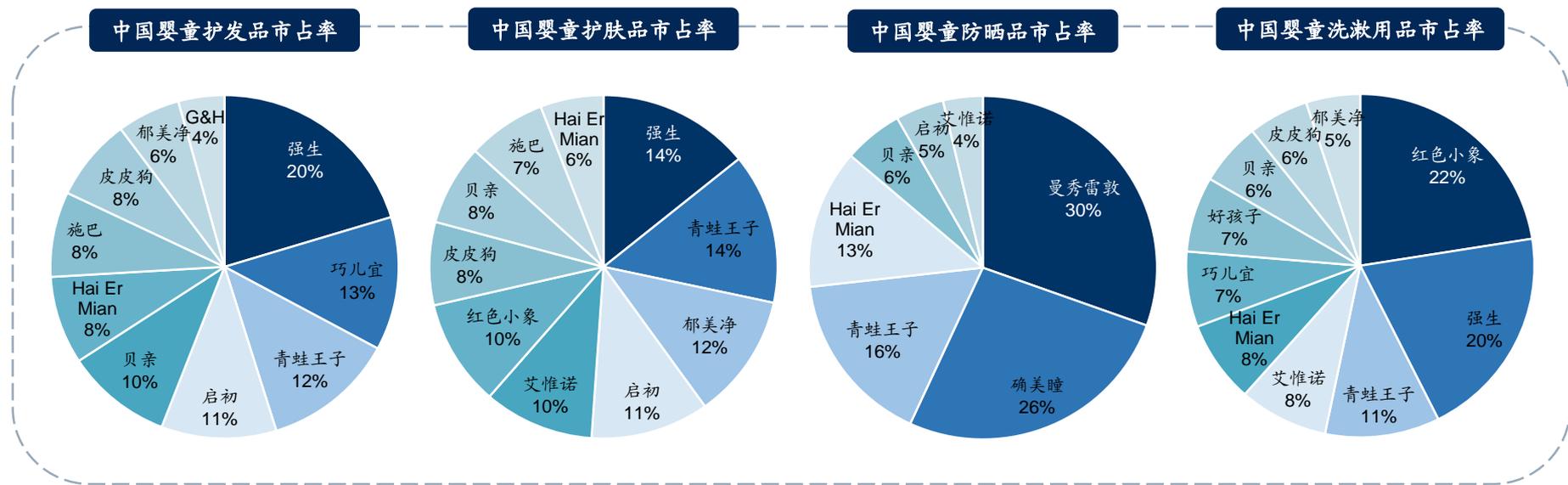


资料来源：欧睿、国信证券经济研究所整理

# 分品类看，细分品类市场品牌优势不同

■ 细分品类品牌表现分化，婴童防晒类产品市场集中度高。从具体细分品类来看，品牌优势各有不同。虽然各细分品类排名靠前的依旧是主流母婴洗护品牌，但具体来看，婴童护发品类、婴童护肤品类、婴童防晒品类、以及婴童洗漱品类的TOP5品牌排名均有所差异，显示各品牌均有自身优势品类作为主打；其中婴童防晒由于专业性更强，对产品力要求更高，品牌集中度高，形成较为明显的头部效应。

图21：2020年我国母婴洗护市场细分品类市占率



资料来源：欧睿、国信证券经济研究所整理

# 海外母婴洗护品牌概览

表1: 海外母婴洗护品牌概览

品牌	成立时间	国家	基本介绍	侧重类目	代表性产品	价格区间 (元)
强生	1886	美国	强生婴儿是强生公司全球知名的婴儿护理品牌，主要产品包括婴儿洗护、婴儿古龙香水、护臀霜、婴儿油、爽身粉等，中低端产品均有涉及，产品主打医学证明，纯正温和；强生婴儿作为经典老牌国际母婴护理品牌，依托强生集团强大的研发能力、医学研究和专业市场教育团队，常年保持市占率第一水平。	婴童护肤	强生婴儿保湿霜、爽身粉、婴儿柔泡型洗发沐浴露	16-310
贝亲 Pigeon	1957	日本	贝亲是日本母婴用品品牌，定位中高端，产品涵盖母乳喂养、奶瓶奶嘴、宝宝肌肤护理、衣物清洗等。母婴洗护领域主要集中于婴儿肌肤护理、宝宝卫生护理、宝宝衣物清洗等。	婴童洗护	奶瓶奶嘴系列、婴儿润肤霜、润肤霜	8-214
艾惟诺	1945	美国	美国市占率第一的Aveeno以药妆起家，被强生收购后发力婴儿护肤品，以口碑宣传+儿科医生推荐为主，定位中高端。艾惟诺是北美第一大天然护肤品牌，核心成分燕麦精华，主打天然、温和，成分，获得了FDA“燕麦作为皮肤有效护理成分”的认证以及全美湿疹协会认证。据欧睿数据，2020年艾惟诺在我国洗护市场市占率2.7%，稳步提升，在婴幼儿洗护市场市占率为8%，排名第五。	母婴洗护	艾惟诺婴儿多效果修护系列	16-435
Evereden	2013	美国	由哈佛、斯坦福医学院的儿童皮肤科医生专家们研发成立，定位于高端母婴洗护，推出“Luxury+Science”的概念，在中国市场的宣传口径设定为“美国成分党妈妈的选择”，提供包括乳头膏、护臀膏、孕产胸部提拉霜、孕肚贴膜等孕妇专用产品和婴儿初触油、湿疹霜、防晒霜等婴儿护理产品。	婴童护肤	儿童高保湿面霜、孕妇修复精华油	50-859
施巴	1967	德国	施巴依托于德国波昂大学皮肤科的科研积淀，创立初期以生产制造微酸性洁肤皂为主，产品特色致力于打造健康皮肤pH5.5微酸性保护膜，旗下经营全系列洁护肤产品，并且产品均经过科学研发、严格医学测试，定位中高端。	母婴洗护	施巴婴幼儿系列	9.9-488
妙思乐	1950	法国	妙思乐是法国知名婴幼儿专业洗护品牌，定位中高端，主打天然、温和、低致敏性，旗下产品包括宝宝洁面乳、宝宝防晒系列、洗发沐浴露、护臀膏、宝宝湿巾等。	婴幼儿洗护	妙思乐洗发沐浴露、贝贝保湿润肤乳	48-709
宫中秘策	2000	韩国	宫中秘策是韩国ZERO TO SEVEN旗下的自然主义高端母婴洗护品牌，2014年进入中国，通过美国FDA检测认证，产品特色为以五枝汤为基础，含有10多种珍贵韩方成分，作为母婴界的创新品牌，适合宝宝敏感肌。	婴童护肤	婴儿洗发沐浴二合一、保湿系列	15-529

资料来源：公司官网、品观网、天猫、京东、国信证券经济研究所整理

# 国内母婴洗护品牌概览

表2: 国内母婴洗护品牌概览

品牌	成立时间	国家	基本介绍	侧重类目	代表性产品	价格区间 (元)	
传统品牌	青蛙王子	1999	中国	青蛙王子总部位于福建漳州，倡导“分龄护理更专业”理念，产品受众覆盖孕婴童三大细分群体，主要包括孕妈肌肤护理、婴幼儿肌肤护理、儿童肌肤护理、儿童口腔护理等系列，定位于低端。	母婴洗护	孕期护理、婴儿儿童护理、口腔护理、	2-128
	郁美净	1991	中国	郁美净为天津郁美净集团旗下品牌，是历史悠久的国产民族品牌，在科学研究的基础上将鲜奶护肤技术成功地应用于化妆品中，定位于中低端，目前在逐渐向高端转移	母婴护肤	儿童霜、营养霜	5-455
	皮皮狗	2004	中国	皮皮狗是广东桂格日化旗下的儿童护肤品牌，产品主要包括婴童洗沐、护肤、特护、口腔护理、家居护理等五大品类，主打天然、安全成分。	母婴护肤	婴儿肌肤护理系列	9.9-69.9
新兴品牌	红色小象	2015	中国	红色小象是上海上美化妆品旗下的专业母婴护理品牌。主打微生态技术，通过添加益生菌、益生元等微生物原料，从而增强皮肤屏障强韧角质层，减少皮肤炎症以及红斑。同时，其产品不添加任何激素，配方均经过严格的无毒、激素、入口测试，致力于为消费者提供更高品质、更安全的产品。	母婴洗护	南极冰藻系列、分龄分性别婴童洗护系列	9.9-598
	戴可思	2017	中国	戴可思以“湿疹护理”切入婴儿洗护市场，围绕不同季节的婴幼儿肌肤护理、清洁和驱蚊等场景，采用植物原料及功效性金盏花活性物质，产品主打“温和安全”、“纯天然”，产品配方是100%的天然植物来源。	母婴洗护	金盏花系列产品	9.9-548
	薇诺娜 baby	2019	中国	薇诺娜宝贝是贝泰妮集团打造的0-12岁婴幼儿护理品牌，主打天然植物精粹，主要产品有护臀霜、按摩油、唇膏等，产品具备国内0-12岁临床测试数据支撑，其舒润滋养霜通过了，5家三甲医院联合临床测试。	婴童洗护	舒润滋养霜、淡红护臀霜	15-645
	启初	2013	中国	启初主打“专为0-3岁婴幼儿定制”洗护产品，同时提供孕产妇产品，是上海家化旗下高端母婴品牌，拥有国内外双重背书，主打成分天然、安全。	婴童洗护	生命之初舒缓系列、感官启蒙系列	10-639

资料来源:公司官网、品观网、天猫、京东、国信证券经济研究所整理

●行业趋势：专业化养护风起，高品质  
国产品牌快速突围

# 行业趋势：专业化养护风起，高品质国产品牌快速突围

## 趋势1：需求端-年轻消费群体注重专业化育儿，政策从严进一步规范产品



用户画像：当前消费人群已以90后宝爸宝妈为主，该类人群消费理念超前，同时注重精细化、专业化育儿，并以新媒体渠道为主要获取信息来源，据美柚调研，当前母婴用户购买产品时安全性为首要考虑（重要性93.4%）其次为功效（重要性47.6%）

## 趋势2：产品端-理念升级，产品精细化多样化需求加码



1) 在需求以及政策推动下，母婴洗护用品的功效性与安全性要求越发突出；2) 需求与使用场景的细分推动母婴洗护产品分类的细化，促进各品牌推出精细化母婴洗护产品。

## 趋势3：营销端-线上营销为主流，专业风格种草获取用户心智



消费者越来越注重专业化育儿的背景下，专业背书的KOL内容营销成为母婴洗护产品的重要转化方式，由此带动新媒体营销成为当前母婴洗护品类主要方式，各品牌商纷纷在新媒体营销层面发力，通过引入专家背书等方式塑造专业形象。

## 趋势4：品牌端-国产品牌市占率提升，消费者关注度提高

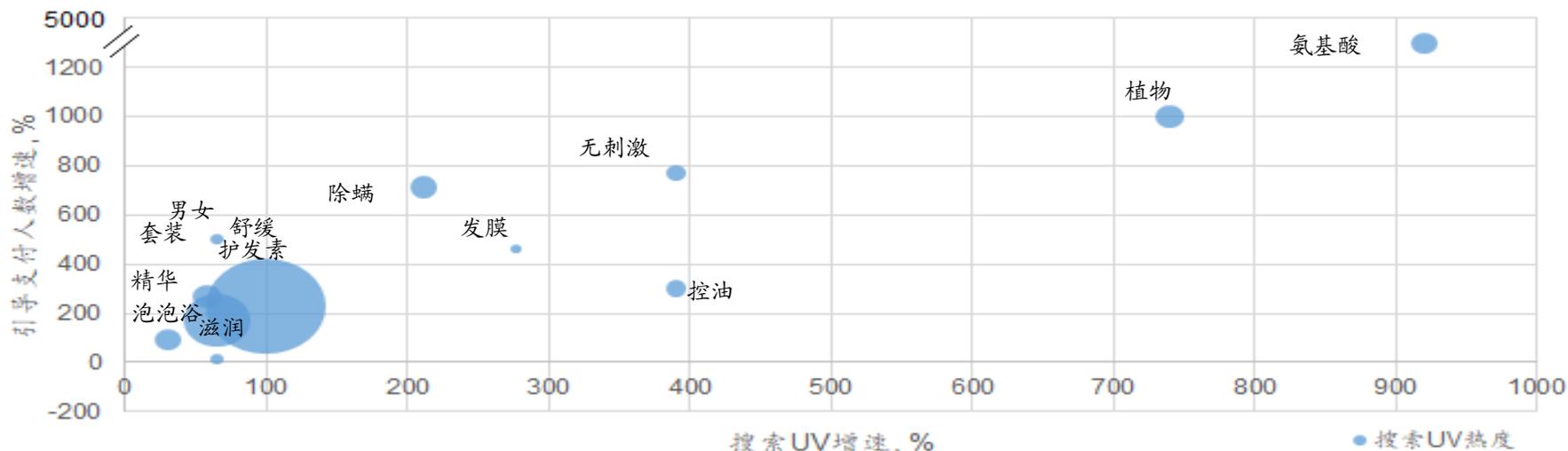


母婴洗护本土化趋势显著，伴随国内厂商在研发方面的进步，加之渠道优势，市场份额持续扩大，未来在国货产品力的提升与消费者认知的改变下，持续推动国货的崛起。

# 趋势1：需求端-年轻消费群体注重专业化、精细化育儿

- 当前消费人群已以90后宝爸宝妈为主，该类人群注重精细化、专业化育儿，由于针对人群特殊，婴幼儿肌肤娇嫩，对产品功效、成分提出了更高的要求。尤其是儿童洗护，由于针对婴幼儿群体，婴幼儿许多器官尚未发育成熟，皮肤屏障脆弱，需要涂抹护肤品等进阶式护理；婴幼儿护肤品近年来问题高发，消费者最关心安全问题，比如产品是否添加着色剂、香精、无泪配方等。
- 从消费者端来看，安全性和功效确实也是宝妈群体最关键考虑因素。据美柚调研，母婴用户购买产品时安全性为首要考虑（重要性93.4%）其次为功效（重要性47.6%）。另据《婴童洗护家清市场趋势洞察》显示，无刺激、植物、氨基酸、控油等功效性、安全性相关的词语搜索UV增速超高。

图22：婴童家清细分市场重点需求关键词及其增长情况（数据区间：2021年6月近12个月 vs 2020年6月近12个月）

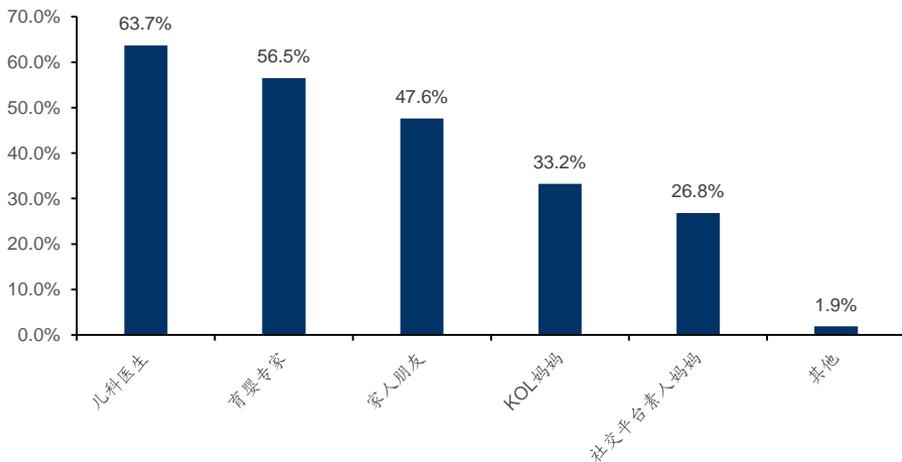


资料来源：TMIC趋势发布《婴童洗护家清市场趋势洞察》、国信证券经济研究所整理

# 趋势1：需求端-年轻消费群体注重专业化、精细化育儿

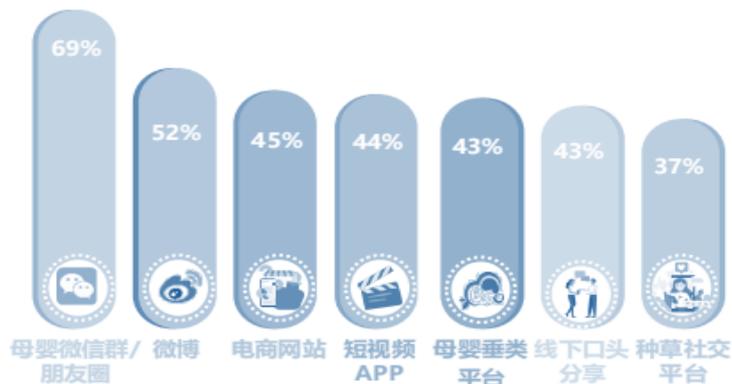
- 从育儿参与方维度来看，正形成**421+N**矩阵(**4**: 双方爷爷奶奶、**2**: 父母、**1**: 孩子、**N**: 第三方专业人士)，其中专家意见在家长育儿方面重要性加大。新一代年轻宝妈群体呈现明显的年轻、高知、高收入特征，更加注重专业化育儿，但由于初为父母，育儿知识和经验的匮乏带来“养育无力感”，加之市面上的母婴产品良莠不齐带来的“选择紧张感”，因此，她们习惯于从网络渠道获取专业育儿经验和指导。
- 同时，母婴洗护市场特点之一是购买者与使用者分离，消费者儿童无法及时提供产品直观好坏感受，产品主要取决于购买者父母，而如前文所述，通过专家意见给宝妈做知识型指导已经越发普遍，因此获取育儿信息的具体渠道在引导消费者线上渠道消费的作用上也越发明显。

图23：不同人群对母婴用户的影响情况



资料来源：美柚、国信证券经济研究所整理

图24：2021年中国母婴人群产品使用经验分享渠道

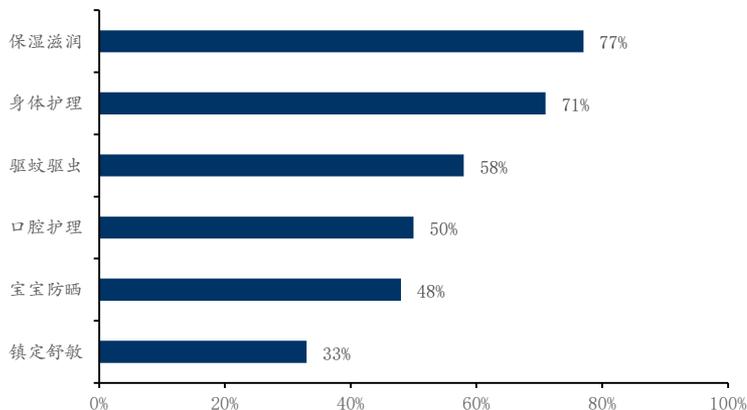


资料来源：艾瑞咨询、国信证券经济研究所整理

## 趋势2：产品端-理念升级，产品精细化多样化需求加码

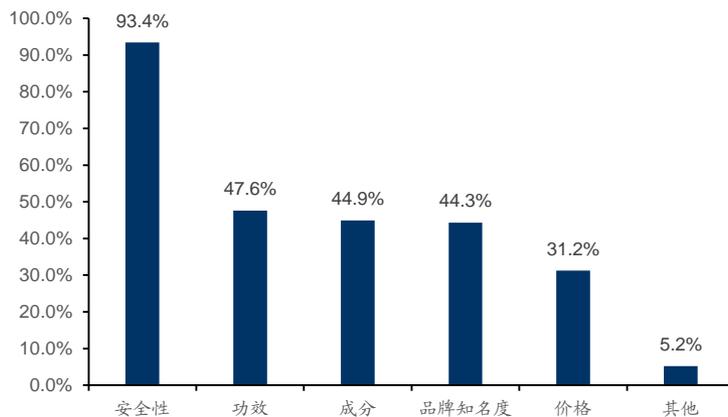
- 1) 品类多元化趋势明显：伴随产品需求及使用场景更加细分，母婴洗护产品分类也更加精细化。据艾瑞咨询，90后母婴人群以宝妈为主力。而伴随新时期年轻父母消费者的崛起，母婴消费更加倾向多元化的品类选择。除刚需产品沐浴露、润肤露外，更加精细化的细分品类如儿童防晒霜、洗面奶、面膜等也更多走进母婴群体的消费清单，未来发展空间巨大。
- 2) 产品功效升级趋势明显：根据TMIC，通过统计婴童家清细分市场重点需求关键词及其增长情况，发现天然成分、满足差异化需求和便捷在婴童洗浴市场更加受到消费者青睐。据《2021天猫国际母婴小童市场趋势报告》，新一代爸妈对洗发沐浴产品功效更加讲究，在基础二合一/多合一功能基础上，舒缓保湿、无硅油、温和无泪等更细致、更安全的功效广受欢迎。这也给品牌商家提出了更高的研发要求，需要配套做成分和功效升级。

图25：婴童洗护功效需求增多，产品精细化需求明显



资料来源：艾瑞、国信证券经济研究所整理

图26：母婴用户购买产品时的考虑因素

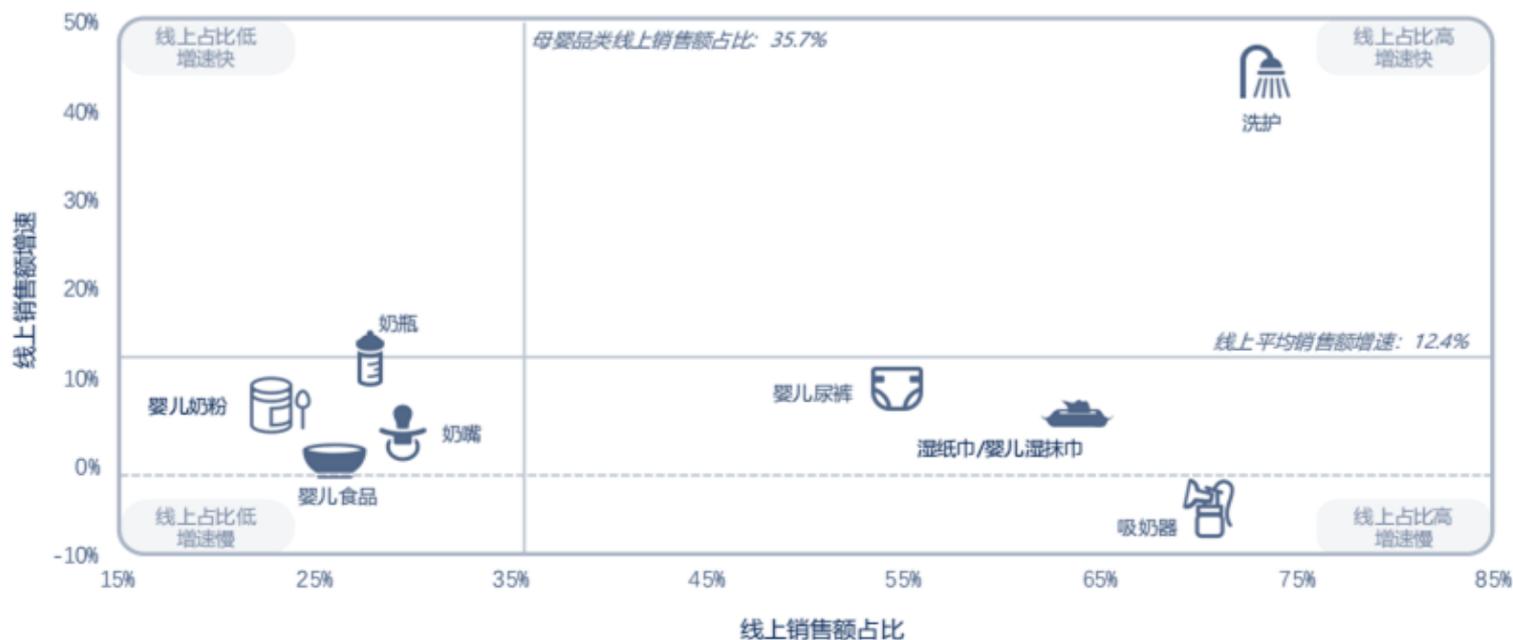


资料来源：美柚、国信证券经济研究所整理

# 趋势3：营销端-新电商渠道成为母婴洗护重要购买转化方式

- 同时随着新媒体电商的崛起，线上渠道与营销加速融合，线上的内容营销已经成为了母婴洗护产品的重要购买转化方式，因此，当前母婴洗护类产品线上占比不断高。
- 据艾瑞咨询，2021年我国母婴人群产品使用经验主要分享渠道为微信、微博、电商网站、短视频平台、母婴垂类平台。根据尼尔森IQ零售市场研究，过去一年母婴洗护产品是线上占比最高的母婴品类，同时也是线上销售额增速最快的母婴品类，其线上销售额占比超过65%，线上销售额增速超过40%。

图27：母婴品类线上销售额占比和增速（2020.06滚动一年 VS 2021.06滚动一年）



资料来源：尼尔森IQ零售市场研究、国信证券经济研究所整理

# 趋势3：营销端-专业风格种草获取用户心智

- 顺应消费者的变化，当前品牌商在营销打法上也积极进行专家背书，采用KOL种草打造专业形象，获取用户心智。品牌商紧扣目前母婴群体痛点，在营销端积极寻求医院和专家对产品进行新人背书，同时结合内容营销形式，与KOL/KOC合作，增强产品在消费者心目中的信任感。例如艾惟诺与“丁香医生”平台合作，利用专家背书给品牌树立专业化形象，通过直播科普形式直达用户心智，收获大批粉丝；薇诺娜baby产品通过医院、医生背书，在OTC和月子中心等渠道销售，做强信任壁垒。
- 总体来看，品牌商积极通过专家信任背书在母婴群体当中建立认同感，特别是伴随当前的短视频直播电商强势发力，更多品牌加大新媒体平台投入，引入专家直播带货，通过普及知识将品牌心智触达用户，传播品牌价值。

图28：艾惟诺与“丁香医生”合作推荐燕麦婴儿润肤霜



资料来源：丁香医生、国信证券经济研究所整理

图29：抖音医生、专家KOL种草红色小象、启初产品

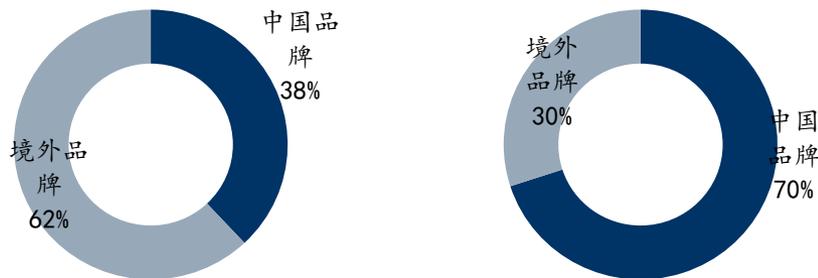


资料来源：抖音、国信证券经济研究所整理

# 趋势4：品牌端-国产品牌市占率提升，消费者关注度提高

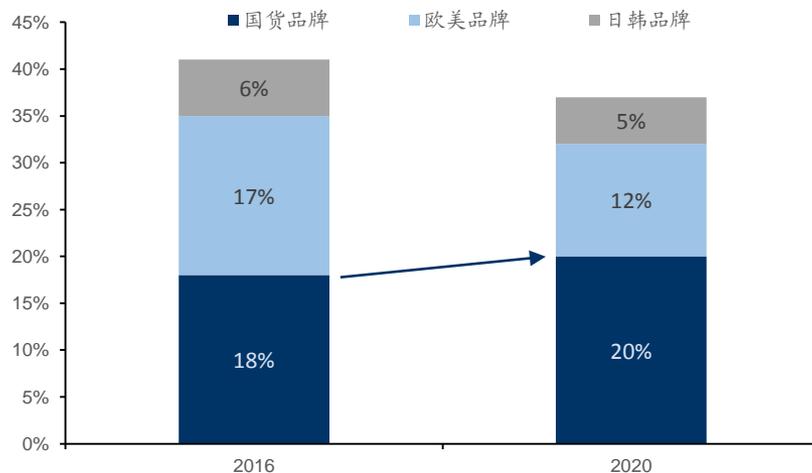
- 国货崛起，母婴洗护本土化趋势显著。伴随国内厂商在研发方面的进步，加之渠道优势，市场份额持续扩大。从市场份额来看，据欧睿数据，2016年母婴洗护市场国货品牌市场份额占到18%，2020年则提高到了20%，欧美品牌市占率则从17%下降到12%；
- 虽然由于起步较晚，国产儿童洗护品牌占有率整体仍然偏低，尤其是中高端市场，仍被海外品牌占据，但是国货品牌增长速度已经越发加快。一方面本身国货产品力在快速提升，国内头部厂商在研发层面加大了研发投入力度，产品升级持续推进，另一方面是消费者认知的改变，目前各大品牌都在通过网络平台进行市场教育，年轻的消费者也逐渐认知到国货产品力的崛起。

图30：2009（左）与2019（右）母婴品牌关注度占比



资料来源：百度国潮骄傲大数据、国信证券经济研究所整理

图31：国货市场份额占比提升（2016 vs 2020）



资料来源：TMIC、国信证券经济研究所整理  
注：top15品牌中国货、欧美和日韩品牌份额

●他山之石：从海外头部婴幼儿洗护品牌看国产品牌发展之路

# 艾惟诺：凭借“高端+专业”成为头部品牌

- 美国市占率第二（2020年为8.8%）的母婴洗护品牌Aveeno以药妆起家，被强生收购后发力婴儿护肤品，以口碑宣传+儿科医生推荐为主。艾惟诺在全球有75年的良好口碑。1945年Musher兄弟受全美综合排名第一的“梅奥”诊所委托开发了采用100%纯正燕麦磨碎制成的洗澡护肤系列，并获得了FDA的认证，该产品对干燥、过敏、虫咬、瘙痒、出疹等皮肤问题十分有效；1999年在被强生集团收购后，全面开发婴儿护肤系列，主打天然、温和，成分，并获得了全美湿疹协会的认可。
- 艾惟诺2016年正式进入中国市场，进行品牌式管理，线上与天猫、京东展开了深度合作，建立了良好的品牌知名度和美誉度，线下进入高端母婴店和高端大型超市卖场，成为母婴品牌爆款。其婴儿护理系列产品选用燕麦精华等天然成分，推出多效修护系列可以有效帮助宝宝舒缓肌肤。据欧睿数据，2020年艾惟诺在我国洗护市场市占率2.7%，稳步提升，在婴幼儿洗护市场市占率为8%，排名第五。

图32：艾惟诺进入中国经历了三个阶段



资料来源：艾惟诺官网、国信证券经济研究所整理

图33：艾惟诺在华市占率稳步提升（%）



资料来源：欧睿、国信证券经济研究所整理

# 艾惟诺：凭借“高端+专业”成为头部品牌

- **Aveeno艾惟诺迅速发展的品牌化管理：市场时机+平台共创+品类战略。**艾惟诺精准切入用户核心需求，并采用全域营销，搭配合理产品结构，线下通过场景化品牌体验活动裂变，全渠道触达消费者。
- **1) 市场时机：**Aveeno艾惟诺一开始进入中国就定位为高端品牌，顺应当时国内高端品牌蓬勃发展的趋势。在这个过程中，凭借产品硬实力获得多项权威奖项的认证，口碑迅速上升；**2) 渠道合作：**首先和天猫、京东展开了深度合作，根植于母婴和护肤，利用数据银行AIPL，对人群进行流量的精准获取以及运营；**3) 品类战略：**覆盖婴儿洗护的同时也积极布局成人洗护，通过多品类触达，把品牌建设成为和母婴人群之间的护肤感情纽带。

图34：艾惟诺场景化体验活动为消费者提供了解品牌的渠道



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

# 艾惟诺：凭借“高端+专业”成为头部品牌

■ 具体从营销推广策略来看，艾惟诺主要针对新生代妈妈的特征从三个方向入手：一是强调天然成分的强大产品力，二是皮肤科医师、专业人士的口碑推荐，三是本土化的全方位推广。1) 产品方面，艾惟诺产品0 香精 0 酒精，温和不刺激，解决宝宝肌肤泛红、起皮、皴裂、干燥等问题，同时适合宝宝、孕妇、敏感肌，主打医学级专业产品；2) 专家背书方面，本身艾惟诺品牌被全美综合排名第一的“梅奥”诊所推荐近60年，获得FDA“燕麦作为皮肤有效护理成分”的认证，其护肤功效则得到全美湿疹协会的认证；3) 公域营销方面，合作推广适应中国市场。为打动消费者心智，艾惟诺与丁香医生专家团共同联合共创，针对消费者实际需求提供专业的育儿及护肤方法和建议，将专业科普内容在抖音、微博、小红书、微信、母垂平台等联合传播，触达超1亿人次，助力品牌ROI转化提升30%。同时品牌也先后请张梓琳、贾静雯等符合品牌形象的明星代言，植入《我的前半生》等热剧IP。

图35：艾惟诺婴儿多效果修护系列



资料来源：艾惟诺官网、国信证券经济研究所整理

图36：艾惟诺X丁香医生联合发布婴儿皮肤护理科普视频



资料来源：丁香医生、国信证券经济研究所整理

# 强生婴儿：背靠强生集团强大医药背景发展壮大

- **强生婴儿：**作为全球销量第一的婴儿洗护品牌，成立于1886年，距今已有135年历史；强生集团本身是全球规模最大的医疗卫生保健品及消费者护理产品企业，旗下产品覆盖领域包括婴儿健康护理、成人护肤品、女性健康护理用品、视力保健及个人健康护理五大系列。母婴板块方面，强生布局不同细分市场，目前旗下有五个各具品牌特色和市场定位的母婴相关品牌，分别为强生婴儿、艾维诺、爱呵、Zarbee's和李施德林，多点布局、完善母婴行业矩阵。背靠强生集团的强大研发能力，强生婴儿的产品力毋庸置疑，**婴儿皮肤领域90%的论文和同行评议科研文献都由强生提供了支持**，在消费者心目中树立起专业形象。
- **产品端：**2018年强生婴儿全面升级，推出细分部位精细化产品，满足消费升级需求。2018年强生婴儿进行了50年来最大的一次产品升级，也是首次全品牌、全球统一升级，在产品配方方面，主张更少的配料组合，采用90%的天然来源成分并且不添加色素，100%成分透明，强生婴儿将其所有配料公开化，并且针对婴幼儿不同部位护理需求推出了细分化产品。另外，为拟合母婴产品高颜值需求，强生婴儿包装全面升级，力求符合人体工学。

图37：强生集团业务领域（消费品、制药、医疗器械）



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

图38：强生婴儿产品系列



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

# 强生婴儿：专业化培育，实现消费者心智渗透

■ **渠道端：公司积极布局新兴电商渠道：**今年5月，强生消费品正式宣布将与抖音电商平台展开深度合作。强生消费品旗下城野医生，露得清，大宝等多个品牌将在兴趣电商领域打造带有自身强品牌DNA属性的生态系统，在兴趣电商领域共同寻找更多新机遇。**专业KOL种草，获专业KOL推荐**，如今年强生婴儿的六款爆品与知名KOL老爸测评、薇娅合作带货销售。

■ **营销端：通过推广科学育儿理念，从服务领域着手实现消费者心智渗透，并与国内专业部门建立战略合作关系，持续树立专业形象。**如1965年强生婴儿首创婴儿抚触概念，1995年将“婴儿抚触”理念和技术引进中国，至2018年8月，共有800万+新生儿在强生婴儿抚触中心进行抚触。并且与中国卫生部建立战略合作伙伴关系，将抚触推广至普通家庭，而在推广婴儿抚触理念的同时也实现了品牌的深入人心。

图39：强生婴儿被专业KOL种草



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

图40：强生婴儿抚触6部曲

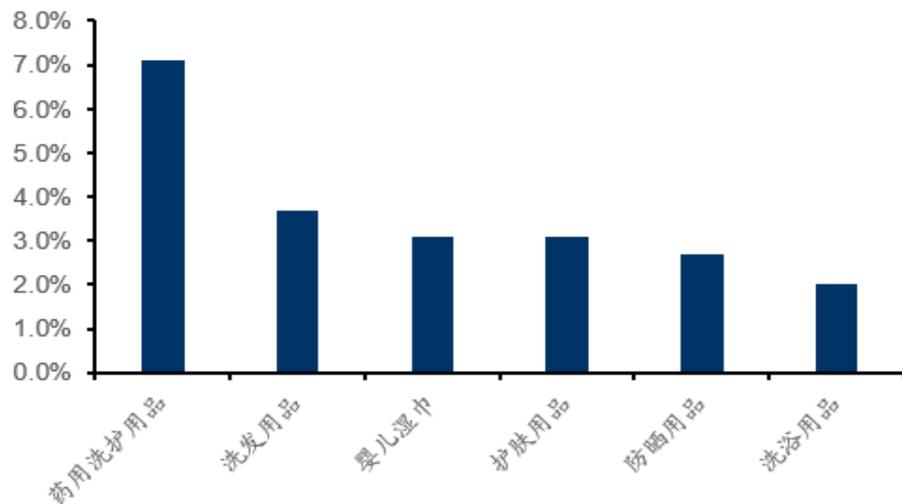


资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

# 贝亲：科技引领产品迭代

- **贝亲产品种类全面，品牌力强：**贝亲创立于1957年，是日本全品类母婴用品品牌，产品涵盖母乳喂养、奶瓶奶嘴、宝宝肌肤护理、衣物清洗等多个方面。以奶瓶为核心产品，通过长久产品力创新及品牌力塑造成为日本国民母婴洗护品牌，2020年在日本市占率4.9%，排名第五。
- 贝亲于2002年正式进入中国市场，自进入以来一直居最受欢迎的母婴品牌前3名，并且连续3年在双十一活动期间销售额突破亿元。目前在我国药用洗护用品市占率达7.1%，其持续的研发投入使得品牌保持良好的产品更新速度，如领先推出护臀膏等新产品，在母婴产业内始终以研发创新引领行业发展。

图41：贝亲主要产品中国市场市占率



资料来源：欧睿、国信证券经济研究所整理  
注：数据为品牌在我国各母婴洗护产品细分市场的市占率水平

图42：贝亲集团近年财务情况

	2017年1月	2018年1月	2019年1月	2019年12月	2020年12月
净销售额 (百万日元)	94,640	102,563	104,747	100,017	99,380
毛利润 (百万日元)	44,688	50,572	53,858	50,800	49,929
营业利润 (百万日元)	16,015	19,412	19,612	17,072	15,316
营业利润/净销售额 (%)	16.9	18.9	18.7	17.1	15.4
经常性收入 (百万日元)	16,462	20,129	20,398	17,284	16,113
经常性收入/营业利润 (%)	17.4	19.6	19.5	17.3	16.2
归母净利润 (百万日元)	11,118	14,515	14,238	11,538	10,643
归母净利润/净销售额 (%)	11.7	14.2	13.6	11.5	10.7

资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

# 贝亲：研发塑造天然产品力，医院渠道打造专业背书

- **产品端**：科技研发赋能塑造专业、天然产品力，通过本土化研发，解决国内婴幼儿的皮肤问题。公司通过与中国近10家大学院校、医学院等研究机构进行合作研究，不断强化本土化的研发水平。同时，贝亲在中国拥有上海外高桥、青浦和常州等3家工厂，并于2021年在深圳增加了一个具有研发功能的创新中心，引领市场迭代。
- **渠道端**，贝亲采用线上线下结合，积极搭建私域流量建设体系，近年来积极利用云店、借助KOC的优势，对用户进行私域转化，再通过私域的作用反复触达、唤醒用户，达成增强与用户之间的粘性效应。
- **营销端**，一直以来，贝亲较少投放电视广告，更倾向于医院等专业渠道背书宣传获取消费者信任。而随着新媒体渠道崛起，品牌也在积极尝试直播、短视频等方式积极进行内容输出。

图43：贝亲海藻系列产品



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

图44：贝亲婴儿温泉舒缓系列洗护产品



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

# 海外经验总结：基于研发基础构筑强大产品力+渠道运营获取用户心智

总结来看，目前市占率较高的几大主流海外老牌在国外已有多年的品牌口碑沉淀，进入国内市场后定位于高端，通过过硬的产品力，以及高举高打的营销投放，在消费者心目中迅速树立专业的品牌形象；

- **产品端：**1) 强大的研发能力，目前市占率较高的几大主流海外老牌品牌强生婴儿、艾惟诺、贝亲均已有了多年的产品研发能力积累和口碑沉淀，均配备专业且庞大的研发团队；2) 积极的产品品类扩张，迎合消费者对功能性升级的需求，且品类创新不断，包括推出分龄化、洗护合一产品，将成人端洗护品类扩展到婴幼儿等；
- **营销端：**采用医院专家背书，通过专业化KOL/KOC营销种草，如通过和丁香医生、老爸测评、医生KOL等合作发布具备宣传科普功能的营销内容，再借由社媒等渠道传播，塑造专业化形象。
- **渠道端：**以专业渠道为基石，近年来也积极拥抱电商，线上线下全渠道触达消费者。

图45：国际、本土品牌优劣势对比

外资品牌	国产品牌
<p><b>优势：</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• 品牌知名度高，品牌形象专业，在消费者端积多年口碑</li><li>• 研发能力强</li><li>• 产品品类齐全，销售与营销渠道广</li></ul> <p><b>劣势：</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• 营销本土化程度欠缺</li></ul> <p><b>趋势：</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• 与电商平台合作，进一步建设线上渠道，加强与用户之间的联系</li><li>• 加大市场调研力度，密切关注母婴洗护品消费人群需求动向，提高营销本土化水平</li></ul> <p><b>代表品牌：</b></p> <p>  </p>	<p><b>优势：</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• 紧贴国内母婴洗护市场需求，对国内消费者具有吸引力</li><li>• 产品创新与迭代更加灵活</li><li>• 全渠道触达能力强</li></ul> <p><b>劣势：</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• 研发能力与外资品牌存在差距</li><li>• 新兴品牌起步较晚，品牌形象不够成熟</li></ul> <p><b>趋势：</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• 打造个性化产品，塑造品牌形象</li><li>• 发力功能、成分等超细分领域，寻求渠道运营端突围</li></ul> <p><b>代表品牌：</b></p> <p> </p>

资料来源：母婴行业观察、国信证券经济研究所整理

# 国产品牌快速突围，寻求在差异化领域发展

海外洗护品牌在品牌力上往往更具早期优势，但是国产品牌也正在快速突围。

■ 国产品牌虽然起步较晚，但正积极寻求在功能、成分等细分领域以及渠道运营端获得突围。一方面很多国产品牌从原来的护肤品赛道转战母婴洗护，基于之前的研发积累顺势而为，容易塑造优质产品力，如上海家化旗下启初，贝泰妮旗下薇诺娜baby；另一方面，本土品牌的优势在于可以高效紧贴市场需求，产品创新与迭代更为灵活，容易在渠道端突围，全渠道触达能力强。因此我们看到，当前的众多国产品牌，虽成立时间晚，但凭借深入的消费者洞察和渠道触达，并在单品定价上迎合目前消费升级的需求，推出更多让消费者喜爱的产品，实现快速占领市场。

图46：各品牌诞生或进入中国洗护市场时间



资料来源：尼尔森、国信证券经济研究所整理

- 代表国货品牌：专业产品力为基石，  
差异化和渠道优势谋发展

# 贝泰妮：基于品牌、研发积累，发力winona baby

- 贝泰妮在成功塑造“薇诺娜”品牌的基础上不断衍生，打造了专注于专业婴幼儿护理的“Winona Baby”品牌。品牌定位于专业婴幼儿肌肤功效性护理，推出了针对湿痒的明星产品舒润滋养霜、还为宝宝皮肤在不同阶段进行针对性护理等，现有产品包含0-2岁产品线及2-12岁产品线。品牌前期主要专业渠道积累口碑，而进入今年下半年品牌已在公域全网进行上新推广，有望年内实现近亿的销售规模，明年则有望对公司实现实质性的业绩贡献。
- 薇诺娜baby竞争优势：1) 受认可的功效型产品，获医生推荐：薇诺娜baby专注婴幼儿肌肤功效性护理，目前主要产品有舒润滋养霜、沐浴泡、身体乳、按摩油等，主打功效针对宝宝湿痒、干燥，帮助增强肌肤屏障功能，调节宝贝皮肤微生态。公司当前主要产品在此前通过临床表现认可，且在小红书、淘宝平台具有良好口碑。薇诺娜baby产品最早通过药房、月子中心等专业渠道进行销售，通过专业化的品牌形象建立口碑传播的基础。

图47：Winona Baby舒润滋养霜针对宝贝湿痒



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

图48：贝泰妮Winona Baby产品小红书口碑好



资料来源：小红书、国信证券经济研究所整理

# 贝泰妮：基于品牌、研发积累，发力winona baby

- 2) 沿用主品牌渠道优势，发挥协同效应：公司在自营渠道模式成熟，电商渠道覆盖广泛，包括天猫、京东、唯品会等，互联网电商营销经验丰富；在线下分销渠道中，公司专业化渠道运营能力成熟，在公司提供的人员配置及促销方案的支持需求方面具备完善的配套机制。薇诺娜baby借助主品牌号召力，在渠道方面沿用主品牌成熟模式，有望发挥协同效应。
- 3) 薇诺娜baby客群与主品牌用户较为匹配，具备优质用户资产导流效应，配合私域流量灵活运用迅速锁定目标消费者。主品牌用户画像以一二线年轻女性客群为主，消费习惯良好且消费能力强，注重产品品质，薇诺娜主品牌已通过口碑建立品牌效应，而薇诺娜baby客群同样主要为一二线城市具备一定消费能力的年轻妈妈，二者客群高度重合，因此主品牌也将为baby系列提供坚实的引流基础。

图49：薇诺娜专家背书



资料来源：小红书、国信证券经济研究所整理

图50：薇诺娜baby亮相李佳琦直播间



资料来源：天猫直播间、国信证券经济研究所整理

# 上海家化：旗下启初和汤美星两大母婴品牌

- 上海家化作为老牌日化巨头，多品牌矩阵较为完善，在母婴产品系列中旗下拥有汤美星和启初两大品牌。21年上半年公司母婴品类占比25%，其中启初增速超40%，20年在我国母婴行业市占率2.5%，排名第六。启初创建于2013年，主打“专为0-3岁婴幼儿定制”洗护产品，同时提供孕产妇产品，是上海家化旗下高端母婴品牌。
- 产品端：启初致力于打造安全、专业化产品，不断迭代产品来满足使用者日益精细化、高端化的需求，如推出分龄、多功能婴幼儿产品品类。启初拥有国内外双重背书，以生命之初舒缓系列为例，通过了欧洲过敏研究基金中心（ECARF）品质认证和首都儿科研究所功效测试。此外，启初感官启蒙系列拥有IFF公司、蒙特利尔大学专家、BRAINIMPACT欧洲研究中心的专业强支撑。在精细化产品打造方面，如2019年推出启初感官启蒙系列，为1.5岁+宝宝感官启蒙关键期设计洗护产品，2020年推出专为女宝宝设计的洗发护发二合一洗发水。

图51：医院婴儿多效倍润霜经过专业皮肤科医学测试



资料来源：《婴童洗护家清市场趋势洞察》、国信证券经济研究所整理

图52：启初1.5岁+感官启蒙系列产品融合早教和感统训练



资料来源：上海家化官网、国信证券经济研究所整理

# 启初：产品深耕专业，满足消费者精细化需求

- **渠道端：**品牌在创立之初首先积极深入专业渠道，立足14个一二线城市，联合妇产科医院、月子会所等机构，提供专业婴幼儿护理知识，在此基础上进一步开拓布局母婴连锁渠道；而在近年来，品牌在线上通过传统电商平台沉淀，并在抖音等新兴电商品牌获取流量增量，联动线上线下促进渠道销售转化。
- **营销端：**通过专业化市场教育让更多新生代妈妈认知启初主打的科学养育理念。与专业医学IP深度合作，如携手丁香医生首席专家“田吉顺”在抖音合作推广防护科普视频等，进一步巩固启初品牌专业、安全的形象。此外也通过合作冠名寻求“破圈”裂变，如2019年启初冠名了爱因斯坦的异想世界特展，引发消费者社交平台的UGC式互动，帮助实现用户拉新。

图53：丁香医生种草启初防晒+驱蚊



资料来源：母婴行业观察、国信证券经济研究所整理

图54：启初联名爱因斯坦的异想世界特展



资料来源：启初、国信证券经济研究所整理

# 汤美星：英国知名喂哺品牌

- **汤美星Tommee Tippee:** 品牌成立于1965年，诞生于英国。2017年上海家化以约19.96亿元人民币收购，其产品横跨喂哺、安抚和清洁三大核心品类。汤美星充分发挥了在海外已建立的品牌影响力，同时依托上海家化既有的母婴运营经验和渠道资源，在过去几年内已迅速打开了中国市场。
- **1) 产品端:** 在国内，公司通过建立并启用汤美星的“China Lab中国实验室”，从“新品研究开发”和“产品销售问题解决方案”两个层面研究并满足中国消费者全方位的需求。同时，公司通过东莞工厂、摩洛哥和英国三个工厂生产汤美星产品，保障海内外供应链。**2) 渠道端:** 其在海外上线了网站销售功能，逐步提升线上销售占比，而在国内，积极开拓实体门店及其线上平台，覆盖超千万以上的家庭会员，目前母婴店铺货网点已近2500家，并成功入驻天猫、京东等电商平台。

图55：汤美星建立“China Lab中国实验室”



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

图56：汤美星是英国排名第一婴童喂哺品牌



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

# 拉芳家化：通过股权投资切入母婴赛道

- **拉芳家化母婴布局：**2017年，拉芳家化以约1.1亿元增资宿迁百宝，获得其20%的股权。宿迁百宝是专注于母婴育儿领域的内容创作平台，已成为目前国内母婴领域最大的内容电商企业之一，运营了“小小包麻麻”、“包妈课堂”、“Michael钱儿频道”等矩阵等共计16个顶级公众号，KOL覆盖母婴、女性、综艺、明星四大营销矩阵，全矩阵粉丝突破2000w。
- 此外，**2017年公司旗下产业基金还投资了婴童洗护品牌“戴可思”，持股比例12.27%，戴可思Dexter成立于2017年，主要为新生儿和敏感肌提供肌肤护理产品，产品包括宝宝霜、护臀膏、洗发露、沐浴露等。另外拉芳还投资专注于美妆领域内容创作拉的粉星时尚，在新渠道电商运作以及内容营销方面有望为戴可思赋能。**

图57：小小包麻麻合作品牌



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

图58：“小小包麻麻”微信公众号



资料来源：官方微信、国信证券经济研究所整理

# 上美集团：旗下母婴日化品牌红色小象快速发展

- 上美集团成立于2004年，专注化妆品的研发、设计、生产、销售及服务。目前旗下拥有“韩束”、“一叶子”、“红色小象”、“花迷”、“Cosmetea”等品牌，产品覆盖护肤、面膜、高端洗护、母婴护理、彩妆等众多品类。21年初公司签署了上市辅导协议，正式启动IPO进程。
- 上美集团旗下母婴日化品牌——红色小象创立于2015年，发展迅速，创立第二年就位列市占率第10（1.5%）。2019年红色小象销售额突破13亿元，2020年一、二季度天猫旗舰店实现100%、120%的高速增长，稳居母婴化妆品类首位，据天猫生意参谋，自2019年起红色小象在天猫母婴类目的销售表现持续亮眼，截至2021年8月17日，旗舰店粉丝已突破420万。

图59：上美集团品牌矩阵



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

图60：2020年婴幼儿洗护权势榜TOP3



资料来源：资料来源：母婴行业观察、母婴研究院、国信证券经济研究所整理  
注：从品牌力、渠道力、产品力、组织力、购买力等5个维度评估

# 红色小象：经过专家医生背书的可信产品力

- **产品端：**主打微生态技术，通过添加益生菌、益生元等微生物原料，主打无添加与安全配方。研发团队强大，品牌背靠上美集团中日双研发中心及强供应链，有超百人研发团队，有来自宝洁、联合利华等全球知名企业的研发人员。分性别、分年龄细分化定制的产品策略，如打造男童/女童氨基酸洗发水，解决婴童洗护痛点。
- **渠道端：**均衡全渠道覆盖。其中KA、母婴连锁以及化妆品店三大线下渠道销量总和占到50%。
- **营销端：**引入育儿专家、医生盖章认证，建立专业化品牌形象，全局营销去多维触达用户。“明星种草+直播带货+社交媒体营销+口碑打造+品牌IP化”的营销策略。

图61：红色小象分龄、分性别氨基酸洗发水



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

图62：上美集团日本神户研发中心



资料来源：公司官网、国信证券经济研究所整理

# 投资建议：关注具备研发及渠道优势积累进行母婴洗护赛道布局的护肤龙头企业

■ 母婴洗护市场对产品力有着更高的要求，强大的产品研发实力是品牌发展的基石，而精细化的渠道运营+专业化的营销背书则作为产品推向市场的关键。我们重点推荐基于研发积累，以及具备渠道运营引流，和营销经验复制的传统护肤品龙头企业在母婴洗护赛道的布局。一方面建立产品力优势需要前期深耕积累下的研发储备和持续的资本投入；另一方面当前随着90后进入育婴时期，美妆主流用户与母婴用户逐步重合，具有相似的人群画像，传统护肤品龙头企业凭借消费者用户需求的深度挖掘；此外，完善的渠道搭建和成熟的新媒体营销运营团队，有望在母婴洗护这一高速成长的赛道中抢得先机。

■ 重点推荐：1) 贝泰妮：公司重点打造薇诺娜baby品牌布局母婴市场，品牌以公司强大的研发优势作为支撑，前期在线下专业渠道已经建立较好的专业品牌形象和口碑，目前将在产品进一步打磨升级后，逐步通过全渠道进行推广，有望成为公司未来新的成长来源点；2) 上海家化：公司作为国内多品牌运营集团，旗下母婴洗护品牌启初已具一定市场地位，收购的喂哺品牌汤美星也有望逐步开拓国内市场，两者共同发力有望助力公司分享母婴赛道成长红利；3) 拉芳家化：公司参股专注于母婴育儿领域的内容创作平台宿迁百宝，同时旗下基金投资戴可思品牌切入母婴洗护，有望实现母婴全产业链赋能。

附表：重点公司盈利预测及估值

代码	公司名称	投资评级	收盘价	总市值(百万元)	EPS				PE			
			10-08	10-08	2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E
600315	上海家化	买入	44.85	30,481.61	0.63	0.83	1.21	1.65	71.19	54.04	37.07	27.18
300957	贝泰妮	买入	205.83	87,189.59	1.51	1.97	2.82	3.79	136.31	104.48	74.99	54.31
603605	珀莱雅	买入	178.65	35,929.54	2.37	2.86	3.47	4.31	75.38	62.47	51.48	41.45
603630	拉芳家化	暂无	19.34	4,384.01	0.52	0.63	0.80	0.96	37.19	30.70	24.18	20.15

资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理预测

注：拉芳家化盈利预测数据为wind一致预期

# 风险提示

- 品牌拓展不及预期
- 消费需求不及预期
- 消费者需求的快速切换
- 企业研发投入不足以支撑新产品开拓
- 流量去中心化背景下，新兴渠道运营能力可能不足

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	增持	预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上
行业投资评级	超配	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

### 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或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提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本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。



国信证券经济研究所

GUOSEN SECURITIES ECONOMIC RESEARCH INSTITUTE

全球视野 本土智慧  
GLOBAL VIEW LOCAL WISDOM