

淘系承压，淘内珀莱雅表现亮眼

——化妆品行业 2021 年 9 月数据跟踪

推荐|维持

报告要点:

● 受新平台分流影响，淘系持续承压

2021年9月淘系平台化妆品类（美容护肤+彩妆）GMV为161.68亿元，同比下降27.62%，其中护肤类GMV115.88亿元，同比下降17.79%，彩妆类GMV45.80亿元，同比下降44.43%，降幅较大。

● 美容护肤、彩妆行业品牌成交额TOP20数据跟踪

淘系：美容护肤类目，兰蔻/雅诗兰黛/欧莱雅品牌成交额排名前三，GMV均超过2亿，珀莱雅排名第四。增速来看，榜内国际品牌除兰蔻、OLAY之外均出现不同程度下滑，国产品牌珀莱雅、润百颜同增25%、44%，表现亮眼。彩妆类目前前三均为国产品牌，分别是完美日记、花西子和珂拉琪，GMV均在1.4亿元以上。逸仙电商新品牌pink bear进入彩妆前二十。**抖音电商：**护肤类目，后、韩束、欧诗漫维持前三，GMV2.07/1.58/1.41亿；彩妆类目花西子、FV和柏瑞美排名前三，GMV7429/4079/4068万元。9月份国际大牌排名显著上升，兰蔻、海蓝之谜、圣罗兰、纪梵希首次进入护肤/彩妆类目前二十，环比增速均超过100%，销售主要来自明星及达人带货。

● 重点上市公司旗下美妆品牌天猫旗舰店表现

9月份薇诺娜天猫旗舰店成交额9072万元，同比持平。珀莱雅1.33亿元，同比增长53%，红宝石+双抗精华大单品销售占比提升至32%，源力修护精华占比提升至6%；彩棠成交额820万，同比下滑78%。上海家化旗下佰草集成成交额855万元，同比增长28%，冻干精华液销售第一，占比7%；玉泽成交额4932万元，同比增长42%，清痘调护舒缓喷雾销售爆发，单品成交额达663万元，占比13%。丸美成交额1779万元，同比基本持平。华熙生物旗下品牌润百颜成交额4586万元，同比增长28%，377次抛精华占比达到27%；夸迪成交额3390万元，同比下降50%。

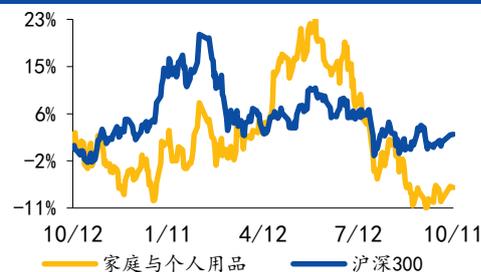
● 投资建议

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

● 风险提示

行业景气度下滑、品牌竞争加剧、渠道拓展不及预期。

过去一年市场行情



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-化妆品行业 2021 年 8 月数据跟踪：淘内品牌表现分化，抖音美妆持续增长》2021.09.09

《国元证券行业研究-化妆品行业 2021 年 7 月数据跟踪：大促后消费整体回落，珀莱雅稳健增长》2021.08.09

报告作者

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

联系人 徐熠雯
邮箱 xuyiwen@gyzq.com.cn

附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS			PE		
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
300957.SZ	贝泰妮	买入	201.80	85482	1.28	1.84	2.58	157.66	109.67	78.22
603605.SH	珀莱雅	买入	178.46	35891	2.37	2.96	3.67	75.30	60.29	48.63
600315.SH	上海家化	买入	44.60	30312	0.63	0.75	1.23	70.79	59.47	36.26
300740.SZ	水羊股份	买入	18.89	7765	0.34	0.54	0.90	55.56	34.98	20.99
603983.SH	丸美股份	买入	38.22	15358	1.16	1.36	1.59	32.95	28.10	24.04
300132.SZ	青松股份	买入	14.51	7496	0.89	1.08	1.25	16.30	13.44	11.61
300792.SZ	壹网壹创	增持	56.00	13367	1.43	1.73	2.26	39.16	32.37	24.78
605136.SH	丽人丽妆	增持	24.97	10029	0.85	1.02	1.14	29.38	24.48	21.90
YSG.N	逸仙电商	增持	3.76	2375	-2.33	-1.39	-1.04			

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

目 录

1、行业趋势跟踪.....	3
2、重点上市公司旗下化妆品牌表现.....	6
3、投资建议.....	10
4、风险提示.....	10

图表目录

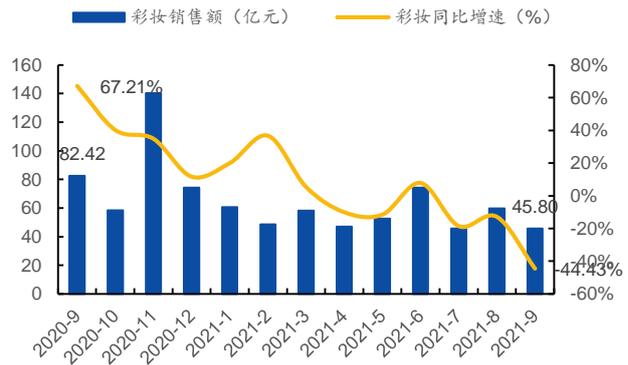
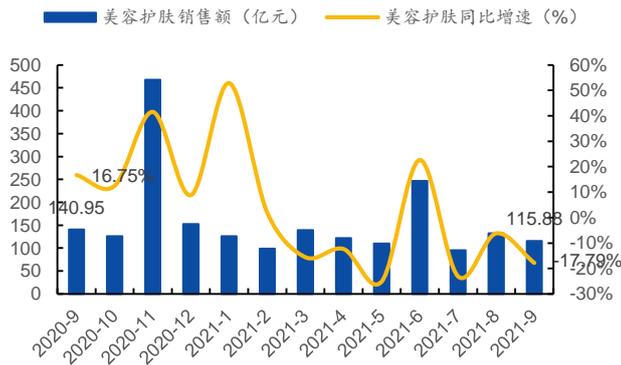
图 1：2021 年 9 月淘系美容护肤类目成交额及同比增速.....	3
图 2：2021 年 9 月淘系彩妆类目成交额及同比增速.....	3
表 1：淘系 2021 年 9 月护肤及彩妆类目成交额 TOP20 品牌.....	4
表 2：抖音电商 2021 年 9 月护肤及彩妆类目成交额 TOP20 品牌.....	5
表 3：2021 年 9 月主要化妆品上市公司天猫旗舰店成交额及增速.....	6
表 4：2021 年 9 月上市公司旗下护肤品牌 TOP5 产品销售额（万元）及店铺占比.....	7
表 5：2021 年 9 月上市公司旗下彩妆品牌 TOP5 产品销售额（万元）及店铺占比.....	8
表 6：2021 年 9 月上市公司旗下品牌产品薇娅直播间合作情况.....	9
表 7：2021 年 9 月上市公司旗下品牌产品李佳琦直播间合作情况.....	9

1、行业趋势跟踪

9月淘系美妆类目成交额161.68亿元，同比下降27.62%。2021年8月淘系平台化妆品类（美容护肤+彩妆）成交额合计为161.68亿元，同比下降27.62%。其中护肤类成交额115.88亿元，同比下降17.79%；彩妆类成交额45.80亿元，同比下降44.43%，降幅较大。受新平台分流等因素影响，淘系持续承压。

图 1：2021 年 9 月淘系美容护肤类目成交额及同比增速

图 2：2021 年 9 月淘系彩妆类目成交额及同比增速



资料来源：阿里平台，国元证券研究所

资料来源：阿里平台，国元证券研究所

淘系平台品牌成交榜看，护肤行业国货品牌珀莱雅、润百颜保持较快增长，彩妆品牌整体呈现下滑态势，国货新品牌 pink bear 首次进入前二十。1) 护肤行业：9 月份成交额前三品牌为兰蔻、雅诗兰黛和欧莱雅，成交额均在 2 亿元以上。国产品牌珀莱雅排名上升至第四，单月成交额 1.73 亿元。国产品牌薇诺娜排名上升至第八，单月成交额 1.11 亿元。成长性来看，国货珀莱雅、润百颜保持较快增长，国际大牌中除兰蔻、玉兰油以外均出现不同程度下滑。2) 彩妆行业：成交额前三品牌为完美日记、花西子和珂拉琪，均为国货品牌，成交额分别达到 1.75、1.67 和 1.47 亿元。圣罗兰、3CE、MAC、兰蔻等国际大牌排名靠后。9 月份，逸仙电商旗下新品牌 pink bear（品牌天猫旗舰店开设于 2021 年 2 月 20 日）进入前二十，以 4833 万元成交额排名第十七。

表 1：淘系 2021 年 9 月护肤及彩妆类目成交额 TOP20 品牌

排序	护肤			彩妆		
	品牌名称	成交额 (万元)	同比增速	品牌名称	成交额 (万元)	同比增速
1	兰蔻	80817	173%	完美日记	17533	-41%
2	艾酸氏	52161	256859%	花西子	16657	-43%
3	鲜肌之谜	24014	15953%	color key	14700	-14%
4	雅诗兰黛	23905	-9%	圣罗兰	10263	-50%
5	欧莱雅	21462	-32%	三熨玉	9863	-18%
6	珀莱雅	17349	25%	魅可	8792	-33%
7	sk-ii	17142	-28%	兰蔻	7902	-25%
8	科颜氏	15043	-7%	阿玛尼	7510	-56%
9	海蓝之谜	13517	-15%	雅诗兰黛	7330	-24%
10	资生堂	12901	-2%	unny club	7113	-5%
11	薇诺娜	11077	-3%	卡姿兰	6987	-29%
12	玉兰油	10875	11%	迪奥	6866	-71%
13	自然堂	9436	-13%	尔木萄	5892	-14%
14	娇韵诗	9048	-21%	娜斯	5568	-7%
15	美丽芳丝	8944	-31%	香奈儿	5496	-31%
16	爱和纯	8944	-49%	汤姆福特	4857	-36%
17	珂润	8761	-10%	pink bear	4833	新增
18	百雀羚	8469	-5%	纪梵希	4666	-56%
19	润百颜	8381	44%	橘朵	4607	-42%
20	后	8049	-57%	cpb	4420	-25.69%

资料来源：阿里平台，国元证券研究所；注：数据来自第三方爬虫，可能与实际销售存在误差；标黄为国产/内资品牌；艾酸氏、鲜肌之谜销售数据可能存在异常

抖音电商方面，国际品牌通过明星及达人带货有所放量。1) **护肤类目**：9月成交额前三品牌为后、韩束和欧诗漫。其中，后成交额超过 2 亿元，环比持续高增，金爱罗夫妇直播单场销售额超过 4000 万元。韩束、欧诗漫成交额分别为 1.58 亿元、1.41 亿元，环比持续增长。珀莱雅排名略有下降，本月成交额 6959 万元，成交仍以品牌自播为主。薇诺娜名次与上月持平，本月成交额 4860 万元，环比增长近 300 万元。本月雅诗兰黛、兰蔻、海蓝之谜等国际大牌环比均实现翻倍，其中兰蔻、海蓝之谜首次进入榜单前十，成交主要来自明星及达人直播带货，包括马帅 Mason、沈涛、刘媛媛、朱泳腾、罗永浩等热门主播。2) **彩妆类目**：9月份成交额前三品牌为花西子、FV 和柏瑞美，均为国产品牌，其中花西子成交额持续大幅领先，达到 7429 万元，FV、柏瑞美成交额 4079 亿元、4068 亿元，FV 名次快速上升。完美日记排名落至第六，单月成交额 2650 万元。国际品牌雅诗兰黛、圣罗兰、纪梵希快速放量，环比增速超过 200%，首次进入 TOP20 榜单，排名提升显著。

表 2：抖音电商 2021 年 9 月护肤及彩妆类目成交额 TOP20 品牌

排名	护肤			彩妆		
	品牌名称	预估销售额 (万元)	环比增速	品牌名称	预估销售额 (万元)	环比增速
1	后	20720	57%	花西子	7429	-27%
2	韩束	15788	70%	FV	4079	60%
3	欧诗漫	14144	10%	柏瑞美	4068	-20%
4	雅诗兰黛	11927	116%	兰芝	3412	98%
5	雪花秀	10363	38%	滋色	2685	-3%
6	SK-II	9229	55%	完美日记	2650	-8%
7	珀莱雅	6959	-18%	雅诗兰黛	1864	175%
8	兰蔻	6944	132%	珂拉琪	1810	-19%
9	海蓝之谜	5545	164%	柳丝木	1506	3%
10	欧莱雅	5422	3%	逸欧	1477	235%
11	科颜氏	5291	5%	卡姿兰	1250	15%
12	薇诺娜	4860	5%	圣罗兰	1226	336%
13	海洁娅	4653	684%	毛戈平	1190	-49%
14	素说美丽	4574	-	酵色	1117	-23%
15	人仁和匠心	4170	112%	透蜜	1089	-26%
16	CEMOY	4028	435%	朱莉欧	1045	-65%
17	修正	3937	35%	纪梵希	1035	250%
18	肌司研	3913	58%	舞动奇迹	1010	22%
19	高姿	3660	31%	橘朵	953	-1%
20	AOEO	3486	-9%	韩水仙	909	-3%

资料来源：飞瓜数据，国元证券研究所；注：数据来自第三方爬虫，可能与实际销售存在误差；标黄为国产/内资品牌

2、重点上市公司旗下化妆品牌表现

重点上市公司旗下化妆品牌9月天猫旗舰店表现：

贝泰妮：据爬虫数据，薇诺娜天猫旗舰店9月成交额9072万元，同比基本持平。产品上看，舒敏保湿特护霜仍为第一大单品，成交额接近1000万元，占比约为11%。清透防晒乳排名第二，销售额449万元，占比5%。

珀莱雅：珀莱雅天猫旗舰店9月成交额1.33亿，同比增长53%，持续高增长。大单品双抗精华、红宝石精华销售持续强劲，店铺销售额占比达到32%，其中早C晚A双抗+红宝石精华套装销售额超过1900万元，双抗精华、红宝石精华销售额分别达到1271万元、858万元。此外，源力修护精华销售占比持续提升，本月成交额达到797万元，成为第三大单品，占到店铺成交额的6%。彩棠天猫旗舰店9月成交额820万，同比下滑78%。修容盘、妆前乳保持第一、二大单品，销售额分别达到269万、257万，占比33%、31%。新品粉底液排名第三，销售额62万元，占比8%。本月彩棠减少了与超头主播的合作，销售额有所下降。

表3：2021年9月主要化妆品上市公司天猫旗舰店成交额及增速

上市公司	店铺名称	品牌天猫旗舰店销售额（单位：万元）		品牌天猫旗舰店增速	
		2021M9	2021M1-9	2021M9	2021M1-9
贝泰妮	薇诺娜旗舰店	9072	138830	1%	69%
珀莱雅	珀莱雅官方旗舰店	13250	112217	53%	53%
	彩棠旗舰店	820	16961	-78%	84%
上海家化	佰草集官方旗舰店	855	14320	28%	11%
	玉泽官方旗舰店	4923	65370	42%	20%
	高夫官方旗舰店	664	6029	39%	18%
丸美股份	丸美旗舰店	1779	20897	0%	-15%
水羊股份	御泥坊旗舰店	2659	40800	-60%	-19%
华熙生物	润百颜旗舰店	4586	48317	28%	83%
	夸迪旗舰店	3390	46408	-50%	178%
	米蓓尔旗舰店	1100	11859	-49%	10%
鲁商发展	颐莲旗舰店	2891	25362	-28%	-
	dralva旗舰店	4346	35856	59%	-
逸仙电商	完美日记旗舰店	16330	181151	-47%	-11%
	小奥汀旗舰店	2421	31173	-65%	-33%
创尔生物 (拟科创板上市)	创福康旗舰店	1401	9333	-28%	-
	trauey 创尔美旗舰店	426	4236	-35%	-

资料来源：阿里平台，国元证券研究所；注：数据来自第三方爬虫，可能与实际销售存在误差

上海家化：佰草集天猫旗舰店9月成交额855万元，同比增长28%。5月新品冻干精华液销售第一，店铺占比7%。玉泽9月成交额4923万元，同比增长42%，维持较高增速。本月玉泽清痘调护舒缓喷雾销售爆发，单品成交额达到663万元，占比13%。

丸美股份：丸美天猫旗舰店9月成交额1779万元，同比持平。店铺前三大单品仍为小红笔眼霜、黑松露眼膜和蝴蝶眼膜，占比分别为14%、14%、19%。

水羊股份：御泥坊天猫旗舰店 9 月成交额 2659 万元，同比下降 60%。店铺第一大单品美白淡斑面膜销售额 723 万元，占比 27%，氨基酸泥浆面膜、果莓面膜为第二、三大单品，占比分别为 11%、10%。

华熙生物：润百颜天猫旗舰店 9 月成交额 4586 万元，同比上升 28%，持续高增。377 次抛精华销售强劲，单品销售额达到 1260 万元，占比 27%；屏障调理次抛、水润次抛销售排名第二、第三，占比 16%、11%。**夸迪**天猫旗舰店 9 月成交额 3390 万元，同比下降 50%，前三大单品分别是小金管次抛、战痘绿次抛和 377 极光美白次抛，主要受到李佳琦直播带货推动，其中小金管次抛销售额达到 1538 万元，占比 45%，后两者占比 21%、13%。

表 4：2021 年 9 月上市公司旗下护肤品牌 TOP5 产品销售额（万元）及店铺占比

品牌	宝贝标题	销售额	占比	品牌	宝贝标题	销售额	占比
珀莱雅	珀莱雅早 C 晚 A 组合双抗红宝石精华液护	1903	14%	薇诺娜	薇诺娜舒敏保湿特护霜	523	6%
	珀莱雅双抗精华液 2.0	1271	10%		薇诺娜舒敏保湿特护霜	469	5%
	珀莱雅红宝石精华 2.0	858	7%		薇诺娜清透防晒乳 50g SPF48 PA+++	449	5%
	珀莱雅源力修护精华液	797	6%		薇诺娜安心舒缓净透洁面油 150ml	353	4%
	珀莱雅红宝石面霜	726	6%		薇诺娜舒敏保湿修护精华液	311	3%
丸美	丸美小红笔眼霜	245	14%	御泥坊	御泥坊美白嫩肤淡斑面膜	723	27%
	丸美黑松露眼膜贴	242	14%		御泥坊氨基酸泥浆精华面膜	282	11%
	丸美蝴蝶眼膜贴	210	12%		御泥坊果莓面膜	277	10%
	丸美小紫弹视黄醇眼霜	118	7%		御泥坊耀白面膜次抛	149	6%
	丸美蝴蝶眼膜贴	117	7%		御泥坊氨基酸水乳套装	113	4%
玉泽	玉泽清痘调护舒缓喷雾	663	13%	佰草集	佰草集冻干精华液修复 VC 粉	61	7%
	玉泽皮肤屏障水乳霜套装	444	9%		佰草集白茶玲珑水乳套装	44	5%
	玉泽皮肤屏障修护保湿霜	434	9%		佰草集新七白冻干面膜 vc 粉	43	5%
	玉泽皮肤屏障修护保湿面霜	415	8%		佰草集专属限定购物金	36	4%
	玉泽婴幼儿皮肤屏障修护霜	371	8%		佰草集新七白冻干面膜 vc 粉	34	4%
润百颜	润百颜 377 小灯管 VC 精华液	1260	27%	华熙生物	华熙生物 5D 玻尿酸夸迪小金管次抛	1538	45%
	润百颜屏障调理次抛	740	16%		华熙生物夸迪 5D 玻尿酸战痘绿次抛	709	21%
	润百颜玻尿酸原液水润次抛	484	11%		夸迪 华熙生物夸迪 5D 玻尿酸 377 极光匀净次抛	430	13%
	润百颜购物金	201	4%		华熙生物夸迪 5D 玻尿酸战痘次抛	121	4%
	润百颜屏障调理白纱布面膜	187	4%		华熙生物夸迪 5D 玻尿酸焕颜蓝次抛	69	2%
颐莲	颐莲玻尿酸补水喷雾	719	25%	Dr. Alva 瑷尔博士	Dr. Alva 瑷尔博士玻尿酸补水保湿面膜	1178	27%
	颐莲多重修护原液面部精华液小黑管瓶	597	21%		Dr. Alva 瑷尔博士洁颜蜜氨基酸洗面奶	938	22%
	颐莲玻尿酸补水喷雾	182	6%		Dr. Alva 瑷尔博士益生菌水乳护肤品套装	850	20%
	颐莲玻尿酸水乳修护补水套装	160	6%		Dr. Alva 瑷尔博士前导精华液	171	4%
	颐莲玻尿酸补水喷雾	160	6%		Dr. Alva 瑷尔博士微晶水保湿补水护肤品	157	4%
创福康	创福康胶原蛋白医用敷料 III 类（两片装）	365	26%	创尔美	创尔美胶原多效修护面膜	270	63%
	创福康胶原蛋白医用敷料 II 类粉创（两片装）	128	9%		创尔美胶原蛋白面膜清爽型	34	8%
	创福康胶原蛋白医用敷料 II 类蓝创（五片装）	115	8%		创尔美多效修护面膜	31	7%
	创福康胶原蛋白医用敷料 II 类蓝创（两片装）	114	8%		创尔美胶原蛋白面膜柔润型	11	3%
	创福康液体敷料（五片装）	112	8%		创尔美多效修护面膜	11	3%

资料来源：阿里平台，国元证券研究所；注：数据来自第三方爬虫，可能与实际销售存在误差

鲁商发展：颐莲天猫旗舰店 9 月成交额 2891 万元，同比下降 28%，核心产品玻尿酸补水喷雾单月销售额合计超过 1000 万元，占比接近 37%。小黑管精华液为第二

大单品，占比约为 21%。**瑗尔博士**天猫旗舰店 9 月成交额 4346 万元，同比增长 59%，持续高增。品牌前三大单品分别为玻尿酸补水面膜、氨基酸洗面奶和益生菌水乳护肤套装，单品销售额分别达到 1178 万元、938 万元和 850 万元，占比 27%、22%与 20%。

逸仙电商：**完美日记**天猫旗舰店 9 月成交额 1.63 亿元，同比下降 47%。动物眼影盘成为本月销售冠军，成交额 3388 万元，占比 21%。**小奥汀**天猫旗舰店 9 月成交额 2421 万元，同比下降 65%，连续多月下滑。

创尔生物：**创福康**天猫旗舰店 9 月成交额 1401 万元，同比下降 28%，III 类蓝创面膜（两片装）为销售冠军，占比 26%。**创尔美**天猫旗舰店 9 月成交额 426 万元，同比下降 35%。

表 5：2021 年 9 月上市公司旗下彩妆品牌 TOP5 产品销售额（万元）及店铺占比

品牌	宝贝标题	销售额	占比	品牌	宝贝标题	销售额	占比
彩棠	TIMAGE 彩棠大师高光修容盘	269	33%	完美日记	完美日记动物眼影赤狐盘	3388	21%
	TIMAGE 彩棠妆前乳隔离霜	257	31%		完美日记名片唇釉女丝绒口红	1410	9%
	TIMAGE 彩棠无瑕粉底液	62	8%		完美日记天鹅绒金丝绒唇釉	1378	8%
	TIMAGE 彩棠高光修容盘	26	3%		完美日记天鹅绒唇釉	1328	8%
	TIMAGE 彩棠双拼高光粉膏	25	3%		完美日记小细跟口红	1163	7%
小奥汀	小奥汀眼线液笔	764	32%	花西子（非上市）	花西子空气蜜粉/散粉	5689	31%
	小奥汀雕塑家高光修容一体盘	494	20%		花西子蚕丝蜜粉饼/干粉	2438	13%
	小奥汀双头极细眉笔	208	9%		花西子东方佳人妆奁彩妆套装	1328	7%
	小奥汀睫毛膏	173	7%		花西子极细三角眉笔	939	5%
	小奥汀眼线胶笔	131	5%		花西子翡翠气垫	884	5%

资料来源：阿里平台，国元证券研究所；注：数据来自第三方爬虫，可能与实际销售存在误差

9 月份**珀莱雅**、**华熙生物**及**逸仙电商**与超头合作次数较上月有明显缩减。9 月份**珀莱雅**主品牌未与**李佳琦**合作，单品源力修护精华和双抗小夜灯眼霜进入**薇娅**直播间。在 8 月份与**薇娅**合作**彩棠**品牌专场后，9 月**彩棠**未登陆**薇娅**直播间。**华熙生物**旗下品牌**夸迪**与**李佳琦**合作场次大幅减少，**润百颜**、**BM 肌活**与**薇娅**合作次数较上月基本持平。**逸仙电商**旗下品牌**完美日记**减少了与**薇娅**的合作。**贝泰妮**本月停止了与**薇娅**的合作，**李佳琦**直播间合作场次稳定。上海家化超头合作场次与上月基本持平，合作产品有所更换。

表 6：2021 年 9 月上市公司旗下品牌产品薇娅直播间合作情况

上市公司	品牌	产品	时间
上海家化	玉泽	玉泽屏障水乳霜套装	9月2日
		玉泽皮肤屏障修护保湿霜	9月9日
		玉泽臻安润泽修护蓝铜胜肽精华液 30ml	9月20日
		玉泽婴幼儿皮肤屏障修护霜 120g	9月26日
华熙生物	佰草集	佰草集新玉润水乳套装	9月11日
		BM 肌活	BM 肌活透明酸肌底液
	润百颜	BM 肌活虾青素透明酸精华液	9月16日
		润百颜菁透焕亮 377 次抛 1.5ml	9月5日
贝泰妮	薇诺娜	润百颜 377 小灯管次抛 vc 精华液	9月7日
		润百颜屏障调理次抛精华	9月11日
		润百颜润养奶皮 377 面膜	9月11日
		薇诺娜舒敏保湿修护精华液 30ml	9月9日
逸仙电商	完美日记	完美日记动物眼影赤狐盘	9月9日
		完美日记纤长防水卷翘睫毛膏	9月28日
珀莱雅	珀莱雅	珀莱雅源力修护精华液	9月7日
		珀莱雅双抗小夜灯眼霜	9月10日
鲁商发展	颐莲	颐莲玻尿酸补水喷雾	9月10日
		颐莲多重修护小黑管精华液	9月17日
丸美	丸美	丸美小红笔眼霜	9月11日

资料来源：点淘，国元证券研究所

表 7：2021 年 9 月上市公司旗下品牌产品李佳琦直播间合作情况

上市公司	品牌	产品	时间
华熙生物	米蓓尔	米蓓尔紧致毛孔精粹水	9月1日
	夸迪	夸迪小金管舒润稳肌悬油次抛精华液	9月1日
		夸迪 5D 玻尿酸战痘绿次抛	9月9日
		夸迪 5D 玻尿酸 377 次抛精华	9月17日
贝泰妮	薇诺娜	薇诺娜特护霜 50g*4	9月2日 9月29日
		薇诺娜双修赋活精华液 30ml	9月6日
		薇诺娜清透水感防晒喷雾 120ml	9月13日
		薇诺娜宝贝舒润滋养霜 15g	9月17日
		薇诺娜青刺果修护保湿喷雾 150ml	9月29日
		薇诺娜清透防晒乳 50g*2	9月29日
水羊股份	御泥坊	御泥坊美白嫩肤淡斑面膜	9月15日
	小奥汀	小奥汀雕塑家高光修容	9月21日
逸仙电商		小奥汀眼线液笔	9月21日
	完美日记	完美日记天鹅丝绒金丝绒唇釉口红	9月21日
完美日记银翼小细跟滋润口红		9月29日	

资料来源：点淘，国元证券研究所

3、投资建议

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

4、风险提示

行业景气度下滑、品牌竞争加剧、渠道拓展不及预期。

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	预计未来6个月内, 行业指数表现优于市场指数10%以上
增持	预计未来6个月内, 股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	预计未来6个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来6个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来6个月内, 行业指数表现劣于市场指数10%以上
卖出	预计未来6个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路1199号证大五道口广场16楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188