

12月化妆品行业数据点评

大促虹吸效应致12月淘系承压，渠道分流加速

受渠道分流+双十一虹吸效应影响，12月淘系美妆GMV整体承压

根据魔镜数据,2021年12月淘系平台化妆品类(护肤+彩妆)合计GMV为167.2亿元,同比-26.2%,环比-70.4%;其中美容护肤类和彩妆类GMV分别为110.8亿元(同比-27.3%)和56.3亿元(同比-24.0%)。受抖音等新兴电商平台分流、双十一大促虹吸效应影响,12月淘系美妆GMV整体承压。

海外品牌表现略显疲软,核心国产品牌表现持续亮眼

在淘系平台中,除OLAY同比销售额仍有小幅增长外,12月海外护肤品牌GMV均有所下滑,表现相对疲软,而国内核心品牌GMV表现持续亮眼:1)鲁商发展旗下品牌瑗尔博士/颐莲/伊帕尔汗分别同比+31%/+140%/+18%;2)珀莱雅旗下品牌彩棠/珀莱雅分别同比+90%/+43%;3)上海家化旗下品牌佰草集同比+41%;4)华熙生物旗下品牌润百颜/米蓓尔/夸迪分别同比+27%/+13%/+6%。贝泰妮、水羊股份、丸美股份旗下品牌GMV同比有所下滑,其中薇诺娜GMV同比-4%,主要受11月大促集中消费影响。

流量去中心化趋势增强,国产品牌线上多渠道布局效果显著

根据飞瓜数据,2021年12月抖音美容护肤类GMV达50.7亿元(约为淘系平台45.7%),彩妆类GMV达16.7亿元(约为淘系平台29.7%),抖音作为新兴电商平台逐步成为美妆品牌重点布局渠道。国产品牌抖音渠道布局早,且本土化优势显著,具有强渠道运营能力,其抖音GMV保持快速增长。12月珀莱雅/丸美股份/薇诺娜/抖音GMV分别达8158/2687/2151万元;鲁商发展旗下品牌颐莲/瑗尔博士抖音GMV分别达1835/1380万元;华熙生物旗下品牌润百颜/米蓓尔抖音GMV分别达1447/1068万元。

投资建议

当前渠道格局重塑、政策监管趋严,我们认为企业研发创新和精细化运营能力是决胜关键,具备规模、研发优势的头部品牌更为受益。重点关注:1) **贝泰妮**:强研发+高复购的龙头功能性护肤品企业;2) **鲁商发展**:福瑞达旗下化妆品业务“4+N”品牌战略清晰,颐莲、瑗尔博士有望持续放量,公司引入战投后有望进一步释放增长潜力;3) **科思股份**:全球防晒剂龙头,需求端迎接困境反转+自身产能持续扩张,有望实现量价齐升。

风险提示

宏观经济增长放缓,行业强监管下渗透率提升低于预期,行业竞争加剧。

简称	EPS (元)			PE (X)			3年	评级
	21E	22E	23E	21E	22E	23E	CAGR	
贝泰妮	1.92	2.67	3.55	90	65	49	33%	买入
鲁商发展	0.75	0.91	1.12	17	14	11	21%	买入
科思股份*	1.43	2.20	2.68	45	29	24	23%	暂未评级

数据来源:Wind,国联证券研究所,股价取2022年1月7日收盘价

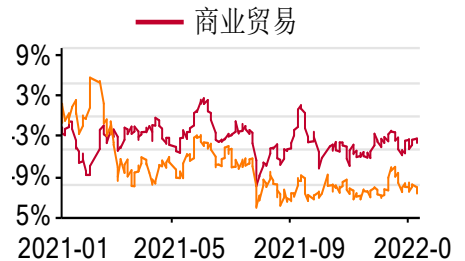
注:标*公司数据取Wind一致预期

强于大市(强于大市)

上次建议:

强于大市

一年内行业相对大盘走势



分析师 顾熹闽

执业证书编号: S0590521070003

邮箱: guximin@glsc.com.cn

联系人 孙尔

邮箱: suner@glsc.com.cn

相关报告

- 《10月社零同比增+4.9%,社会消费能力继续恢复》—2021.11.15
- 《8月瑞表出口增长强劲,中国大陆重回市场第一》—2021.09.23
- 《中国奢侈品行业系列报告:钟表零售商是门好生意吗?》—2021.08.06

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门内大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695