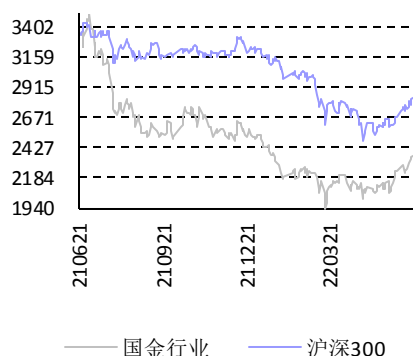


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金化妆品与日化指数	2367
沪深 300 指数	4330
上证指数	3315
深证成指	12487
中小板综指	12612



相关报告

- 1.《Q2（截止 6.10）大促助力天猫护肤较 Q1 改善-化妆品周报》，2022.6.13
- 2.《“6.18”大促行情持续兑现-化妆品周报 0605》，2022.6.5
- 3.《从超头直播间看美妆“6.18”：大促力度增强-电商大促系列》，2022.5.22
- 4.《4 月头部品牌表现坚挺，关注“618”大促催化-化妆品月报》，2022.5.15
- 5.《全球重组胶原蛋白龙头巨子生物招股书梳理-化妆品周报》，2022.5.8

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

蔡昕好 联系人
caixy@gjzq.com.cn

“6.18”临近收官，关注二季度业绩靓丽标的

投资建议

- 上周我们发布了 22 年中期策略，提出关注 618 大促催化疫后需求回补、上游疫后修复两条投资主线。从电商跟踪数据来看，淘系+抖音 Q2（截至 6.18）护肤销售增速较 Q1 提升，其中夸迪/米蓓尔/彩棠 Q2（截至 6.18）销售额增速较 Q1 环比提速，品牌商建议关注 Q2 业绩增速望与 Q1 持平或提升的标的，如珀莱雅/华熙生物/贝泰妮/鲁商发展等；原料商继续推荐提价顺利&产能持续释放&Q2 业绩望快速增长的防晒剂龙头科思股份。

行情回顾

- 近一周（2022.6.13~2022.6.17）上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 0.97%、涨 2.46%、涨 1.65%，化妆品板块涨 4.93%，跑赢沪深 300 3.28PCT。板块对比来看，化妆品处中上游。个股方面，逸仙电商、上海家化、丸美股份涨幅居前，丽人丽妆、朝云集团、若羽臣等跌幅居前。

本周专题：“6.18”大促美妆销售持续跟踪

- 护肤线上零售景气仍存，大促助力淘系+抖音 Q2（截至 6.18）销售增速较 Q1 提速：Q2 以来（天猫截至 6.17、抖音截至 6.18，下同）抖音+淘系护肤同增 10.2%，其中淘系同降 10.2%、抖音同增 190%，抖音+淘系彩妆同降 12.4%，其中天猫同降 27%、抖音同增 162%。
- 平台分流加速：Q2 以来抖音护肤 GMV 占淘宝比例 36.7%（+25.3PCT）、抖音彩妆 GMV 占淘宝比例 30%（+21.7PCT）。
- 重点公司跟踪：1) 贝泰妮：Q2 以来，薇诺娜淘系+抖音 GMV 同增 28%，其中天猫同增 7%、抖音同增 290%。2) 珀莱雅：Q2 以来，珀莱雅淘系+抖音 GMV 同增 45%、增速较 Q1 放缓，彩棠 GMV 同增 208%、增速较 Q1 的 41%大幅提升，珀莱雅+彩棠合计增 60%、增速较 Q1 持平。3) 华熙生物：润百颜/肌活/米蓓尔/夸迪 Q2 以来天猫+淘系 GMV 同增 13%/240%/134%/108%，增速分别较 Q1 略有提升、放缓、提升、提升，合计增 86%、增速较 Q1 提升。4) 鲁商发展：Q2 以来爱尔博士淘系+抖音 GMV 同增 50%、颐莲同增 40%，增速较 Q1 有所放缓。
- 榜单：1) 天猫护肤：前十品牌增速表现分化，玉兰油/珀莱雅/海蓝之谜增速亮眼，分别同增 79%/91%/62%，珀莱雅/薇诺娜分别位列第 5、第 7。2) 抖音护肤：国际品牌发力、榜单前十占据 8 席，珀莱雅、润百颜分别位列第 4、第 6。3) 抖音彩妆：国货品牌和抖品牌占据前十榜单 8 席，彩棠/毛戈平/完美日记分别位列第 6/8/10。4) 天猫彩妆：国货品牌前十榜单占据 4 席，完美日记/彩棠分别位列第 7、第 10。

行业动态

- 行业新闻：贝泰妮领投彩妆品牌方里；露华浓递交破产申请；LG 生活健康推出纯素彩妆品牌 freshian；贝迪生物“胶原贴敷料”获 NMPA 批准上市。
- 重点公告：贝泰妮持股 5%以上股东红杉聚业依计划通过大宗交易方式合计减持公司股份 1694.4 万股，占公司总股本的 4%，现已实施完毕。

风险提示

- 营销/渠道/新品发展不及预期，生产/代运营商大客户流失，数据跟踪误差。

内容目录

1、“618”大促跟踪：护肤线上零售景气仍存、平台分流加速，优质国产品牌大促销继续靓丽	3
2、行情回顾	6
3、行业动态	8
3.1 行业动态	8
3.2 公司公告	10
4、风险分析	11

图表目录

图表 1：淘系护肤/彩妆大盘销售额及同比增速	3
图表 2：重点品牌淘系销售额同比增速	4
图表 3：重点品牌抖音销售额同比增速	5
图表 4：重点品牌淘系+抖音销售额同比增速	5
图表 5：天猫“6.18”大促 TOP10 榜单	6
图表 6：抖音“6.18”大促 TOP10 榜单	6
图表 7：本周化妆品板块涨跌幅	7
图表 8：本周化妆品板块涨跌幅走势	7
图表 9：本周各板块涨跌幅（%）	7
图表 10：本周化妆品个股涨跌幅	7
图表 11：化妆品上市公司重点公告	10
图表 12：股东大会提醒	11

1、“618”大促跟踪：护肤线上零售景气仍存、平台分流加速，优质国产品牌大促销售继续靓丽

■ 护肤线上零售景气仍存，大促助力淘系+抖音 Q2（天猫截至 6.17、抖音截至 6.18）销售增速较 Q1 提速

1) 大促：天猫（5.26-6.17）护肤同增 2.4%、占去年 618 全阶段 GMV 的 90%，彩妆同降 14%、占去年 618 全阶段 GMV 的 73%；抖音（5.24-6.18）护肤同增 165%、彩妆同增 170%；淘系+抖音护肤同增 19.8%、彩妆同增 7%。

2) Q2 以来（天猫截至 6.17、抖音截至 6.18，下同）抖音+淘系护肤同增 10.2%，其中淘系同降 10.2%、抖音同增 190%，抖音+淘系彩妆同降 12.4%，其中天猫同降 27%、抖音同增 162%。

3) 平台分流加速：大促期间抖音护肤 GMV 占淘宝比例 30.9%（+18.9PCT）、抖音彩妆 GMV 占淘宝比例 40.9%（+27.9PCT），Q2 以来抖音护肤 GMV 占淘宝比例 36.7%（+25.3PCT）、抖音彩妆 GMV 占淘宝比例 30%（+21.7PCT）。

图表 1：淘系护肤/彩妆大盘销售额及同比增速

平台	品类	22-01	22-02	22-03	22-04	22-05	22Q1	22M4-5	22M4-5 +6.1-6.18	5.26-6.18	5.26-6.18GMV占去年 618全阶段比例
淘系	护肤（亿元）	138	129	165	121	143	432	263	346	162	90%
	护肤yoy	-9.5%	-5.1%	-18.5%	-16.9%	-5.0%	-12.0%	-10.8%	-10.2%	2.4%	-
	彩妆（亿元）	68	63	59	42	52	190	94	118	34	73%
	彩妆yoy	-10%	-1%	-25%	-35%	-23%	-13%	-29%	-27%	-14%	-
抖音	护肤（亿元）	31.7	34.6	42.3	39.6	49.7	109	89	127	50	-
	护肤yoy	185%	445%	251%	216%	213%	268%	214%	190%	165%	-
	彩妆（亿元）	11.8	12.1	11.1	10.5	15.1	35	26	35	14	-
	彩妆yoy	320%	342%	148%	146%	189%	249%	169%	162%	170%	-
抖音占淘系 比重	护肤	22.9%	26.9%	25.7%	32.8%	34.8%	25.2%	33.9%	36.7%	30.9%	-
	彩妆	17.4%	19.2%	18.7%	25.2%	28.9%	18.4%	27.2%	30.0%	40.9%	-
淘系+抖音	护肤（亿元）	170	163	207	160	193	540	353	472	212	-
	护肤yoy	3.6%	15.0%	-3.3%	1.6%	15.9%	3.9%	8.9%	10.2%	19.8%	-
	彩妆（亿元）	80	75	70	52	67	225	119	153	48	-
	彩妆yoy	2.2%	12.7%	-15.5%	-23.8%	-7.7%	-1.2%	-15.5%	-12.4%	7.0%	-

来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所（注：天猫数据更新至 6.17，抖音数据更新至 6.18，下同；抖音护肤/彩妆大盘由 TOP300 品牌 GMV 加总而来）

■ 重点品牌跟踪：优质国货品牌延续亮眼表现，夸迪/米蓓尔/彩棠 Q2 销售额增速较 Q1 环比提速

贝泰妮：薇诺娜天猫+抖音大促期间（天猫 5.26-6.17、抖音 5.24-6.18，下同）GMV 同增 33%，其中天猫同增 21%、天猫护肤排名第 7，抖音同增 250%；Q2 以来淘系+抖音 GMV 同增 28%、整体增速较 Q1 放缓，其中天猫同增 7%、抖音同增 290%，天猫增速较 Q1 放缓、抖音增速较 Q1 提升。

珀莱雅：珀莱雅+彩棠 Q2 合计销售额增速较 Q1 环比持平。主品牌天猫+抖音大促期间 GMV 同增 89%，其中天猫同增 91%、天猫护肤排名第 5，抖音同增 80%；Q2 以来淘系+抖音 GMV 同增 45%、增速较 Q1 放缓，其中天猫同增 31%、抖音同增 83%，天猫增速较 Q1 放缓、抖音增速较 Q1 略有提升。彩棠淘系+抖音大促期间 GMV 同增 361%，其中天猫同增 231%、天猫彩妆排名第 10，抖音同增 1426%；Q2 以来 GMV 同增 208%、增速较 Q1 的 41%大幅提升。Q2 以来，珀莱雅+彩棠天猫同增 39%、抖音同增 121%，抖音+天猫同增 60%、增速较 Q1 持平。

华熙生物：夸迪/米蓓尔 Q2 销售额增速较 Q1 环比提速。润百颜/肌活/米蓓尔/夸迪抖音+天猫大促期间 GMV 同增 45%/319%/375%/185%、合计增 169%，其中天猫同降 20%/增 106%/增 327%/增 165%、合计增 112%，抖音同增 516%/920%/764%/493%、合计增 634%。润百颜/肌活/米蓓尔/夸迪 Q2

以来天猫+淘系 GMV 同增 13%/240%/134%/108%，增速分别较 Q1 略有提升、放缓、提升、提升，合计增 86%、增速较 Q1 提升。

鲁商发展： 瓊尔博士天猫+抖音大促期间 GMV 同增 32%，其中天猫同增 22%、抖音同增 115%，Q2 以来淘系+抖音 GMV 同增 50%、整体增速较 Q1 放缓，其中天猫同增 18%、抖音同增 310%，天猫增速较 Q1 放缓、抖音保持高增。颐莲天猫+抖音大促期间 GMV 同增 49%，其中天猫同增 4%、抖音同增 241%；Q2 以来淘系+抖音 GMV 同增 40%、整体增速较 Q1 放缓，其中天猫同增 6%、抖音同增 177%，天猫增速较 Q1 放缓、抖音保持高增。

丸美： 丸美天猫+抖音大促期间 GMV 同降 10%，其中天猫同降 34%、抖音同增 72%，Q2 以来淘系+抖音 GMV 同降 23%（Q1 增速为 2%），其中天猫同降 44%、抖音同增 19%，天猫/抖音增速较 Q1 均有所放缓。

上海家化： 玉泽天猫（5.26-6.17）GMV 同降 88%、占去年 618GMV 全阶段的 11%，淘系（4-5 月）+天猫（6.1-6.17）GMV 同降 51%，主要系去年合作超头基数高、今年电商打法优化以及疫情影响。

图表 2：重点品牌淘系销售额同比增速

公司	品牌	22-01	22-02	22-03	22-04	22-05	22Q1	22M4-5	22M4-5 +6.1-6.17	5.26-6.17	5.26-6.17GMV占去年 618全阶段比例
贝泰妮	薇诺娜	35%	49%	90%	14%	9%	62%	12%	7%	21%	107%
珀莱雅	珀莱雅	23%	59%	80%	60.1%	6.5%	56%	32.4%	31%	91%	164%
	彩棠	1%	-34%	51%	-13%	232%	-1%	71%	104%	231%	306%
	合计	20%	40%	78%	49%	24%	48%	37%	39%	102%	175%
华熙生物	润百颜	13%	10%	-45%	-38%	-47%	-18%	-42%	-37%	-20%	66%
	肌活	1%	32%	126%	-21%	49%	50%	-1%	32%	106%	-
	米蓓尔	7%	91%	141%	36%	150%	82%	95%	100%	327%	337%
	夸迪	-14%	-58%	-8%	-12%	55%	-26%	18%	59%	165%	-
	合计	1%	-5%	0%	-17%	26%	-1%	2%	17%	112%	-
鲁商发展	颐莲	5%	54%	13%	8%	7%	19%	7%	6%	4%	80%
	瓊尔博士	40%	57%	15%	24%	69%	31%	46%	18%	22%	101%
	善颜	-32%	-52%	-58%	45%	98%	-50%	60%	-	-	-
	途润	-13%	48%	-7%	94%	24%	3%	56%	-	-	-
	UMT	-8%	23%	-10%	-38%	-60%	-1%	-51%	-	-	-
	伊帕尔汗	-23%	4%	-30%	-10%	-6%	-20%	-8%	-	-	-
上海家化	玉泽	-33%	-42%	-32%	-48%	-54%	-36%	-51%	-51%	-88%	11%
	佰草集	-7%	34%	-28%	-50%	-56%	-9%	-54%	-	-	-
	美加净	-2%	6%	-2%	-40%	-9%	0%	-27%	-	-	-
	高夫	-23%	15%	-35%	-47%	-28%	-19%	-37%	-	-	-
上海上美	韩束	-6%	-18%	-10%	-42%	-52%	-11%	-48%	-48%	-52%	42%
	一叶子	-48%	-43%	-55%	-48%	-64%	-49%	-58%	-	-	-
丸美股份	丸美	-41%	-22%	-23%	-40%	-48%	-29%	-44%	-44%	-34%	58%

来源：魔镜数据，国金证券研究所（注：1-5M 销售额统计口径为淘宝+天猫，5.26-6.17 销售额统计口径为天猫）

图表 3：重点品牌抖音销售额同比增速

公司	品牌	22-01	22-02	22-03	22-04	22-05	22Q1	22M4-5	22M4-5 +6.1-6.18	5.24-6.18
贝泰妮	薇诺娜	170%	1248%	195%	231%	487%	259%	370%	290%	250%
珀莱雅	珀莱雅	24%	76%	130%	91%	87%	79%	89%	83%	80%
	彩棠	312%	893%	601%	402%	1721%	548%	881%	947%	1426%
	合计	40%	98%	162%	112%	144%	102%	128%	121%	133%
华熙生物	润百颜	417%	565%	744%	407%	103%	610%	190%	327%	516%
	肌活	4833%	3408%	4561%	900%	1169%	4215%	1056%	971%	920%
	米蓓尔	125%	57%	99%	98%	244%	93%	160%	270%	764%
	夸迪	6444%	7447%	3040%	312%	533%	4948%	459%	550%	493%
	合计	1384%	1195%	850%	380%	378%	1062%	379%	480%	634%
鲁商发展	颐莲	441%	939%	499%	174%	127%	585%	150%	177%	241%
	瑗尔博士	3135%	1871%	459%	852%	212%	930%	414%	310%	115%
上海上美	韩束	-	289%	-	-	-	-	-	-	8%
丸美股份	丸美	131%	498%	404%	-52%	195%	287%	2%	19%	72%

来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 4：重点品牌淘系+抖音销售额同比增速

公司	品牌	22-01	22-02	22-03	22-04	22-05	22Q1	22M4-5	22M4-5 +6.1-6.18	5.24-6.18
贝泰妮	薇诺娜	51%	85%	101%	28%	50%	81%	38%	28%	33%
珀莱雅	珀莱雅	24%	63%	89%	69%	29%	61%	48%	45%	89%
	彩棠	24%	-2%	134%	40%	440%	41%	177%	208%	361%
	合计	24%	53%	93%	65%	56%	58%	61%	60%	108%
华熙生物	润百颜	33%	36%	-14%	-3%	-19%	10%	-11%	13%	45%
	肌活	236%	253%	447%	82%	387%	307%	185%	240%	319%
	米蓓尔	22%	85%	129%	50%	165%	84%	108%	134%	375%
	夸迪	53%	4%	34%	2%	100%	29%	48%	108%	185%
	合计	67%	58%	56%	21%	84%	60%	51%	86%	169%
鲁商发展	颐莲	61%	175%	71%	44%	33%	90%	38%	40%	49%
	瑗尔博士	83%	141%	46%	98%	94%	78%	96%	50%	32%
上海上美	韩束		52%	-	-	-	-	-	-	-
丸美股份	丸美	-19%	10%	15%	-46%	-4%	2%	-27%	-23%	-10%

来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

■ 榜单：护肤榜单国际品牌仍占据主导，珀莱雅表现优异、多个榜单上榜

天猫护肤：前十品牌增速表现分化，国产品牌占据两席。玉兰油、珀莱雅、海蓝之谜增速亮眼，分别同增 79%/91%/62%；超级头部品牌欧莱雅、兰蔻仅双位数左右增长；资生堂/雅诗兰黛增长承压，均个位数下滑；功效护肤品牌修丽可/薇诺娜增长稳健、分别同增 21%/15%。国产品牌珀莱雅、薇诺娜进入榜单前十、分别位列第 5、第 7。

抖音护肤：国际品牌发力、榜单前十占据 8 席，国产品牌珀莱雅、润百颜进入前十、分别位列第 4、第 6。

天猫彩妆：国货品牌前十榜单占据 4 席，花西子/珂拉琪/完美日记/彩棠分别位列第 1、第 3、第 7、第 10。

抖音彩妆：国货品牌占据主导、榜单前十占据 8 席，其中花西子、彩棠、毛戈平、完美日记分别位列第 1、第 6、第 8、第 10。

珀莱雅表现优异，上榜多个榜单。主品牌珀莱雅天猫护肤排名第 5、抖音护肤排名第 4，彩棠天猫彩妆排名第 10、抖音彩妆排名第 6。

图表 5: 天猫 “6.18” 大促 TOP10 榜单

排名	天猫护肤 (5.26-6.17)				天猫彩妆 (5.26-6.17)			
	品牌	GMV (亿元)	销量 (万)	同比增速	品牌	GMV (亿元)	销量 (万)	均价
1	欧莱雅	11.40	398	8%	花西子	1.21	80	151
2	雅诗兰黛	6.91	90	-4%	3CE	1.19	83	144
3	玉兰油	6.87	207	79%	珂拉琪	1.13	162	70
4	兰蔻	6.76	75	13%	魅可	1.08	41	264
5	珀莱雅	5.10	166	91%	圣罗兰	1.07	23	457
6	海蓝之谜	4.20	21	62%	nars	0.93	26	357
7	薇诺娜	3.74	177	21%	完美日记	0.90	116	78
8	资生堂	3.37	56	-7%	玫珂菲	0.86	25	343
9	修丽可	3.16	37	15%	雅诗兰黛	0.83	19	439
10	科颜氏	3.04	74	35%	彩棠	0.76	43	177

来源: 魔镜数据, 国金证券研究所

图表 6: 抖音 “6.18” 大促 TOP10 榜单

排名	抖音护肤 (6.1-6.18)				抖音彩妆 (6.1-6.18)			
	品牌	GMV (百万元)	销量 (万)	均价	品牌	GMV (百万元)	销量 (万)	均价
1	后	185.12	41	449	花西子	76.12	41	187
2	雅诗兰黛	164.57	39	422	FV	43.25	63	69
3	SK-II	99.77	12	834	朱莉欧	28.33	22	131
4	珀莱雅	97.44	44	222	珂拉琪	26.58	52	51
5	欧莱雅	89.14	72	124	卡姿兰	26.21	43	60
6	润百颜	75.45	22	349	彩棠	25.12	13	192
7	赫莲娜	72.35	2	3802	柏瑞美	22.77	42	54
8	玉兰油	67.03	18	380	毛戈平	22.35	11	207
9	奥伦纳素	62.64	5	1200	尔木萄	21.56	73	29
10	兰蔻	61.21	14	438	完美日记	17.95	23	78

来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

2、行情回顾

近一周 (2022.6.13~2022.6.17) 上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 0.97%、涨 2.46%、涨 1.65%，化妆品板块¹涨 4.93%，跑赢沪深 300 3.28PCT。

板块对比来看，化妆品处中上游。个股方面，逸仙电商、上海家化、丸美股份涨幅居前，丽人丽妆、朝云集团、若羽臣等跌幅居前。

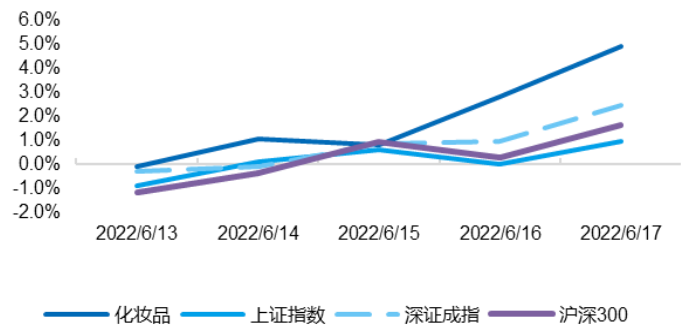
¹此处的化妆品板块为国金证券选取的主业涉及化妆品代运营、品牌、生产等相关的 A 股/港股/美股上市公司，包含有壹网壹创、上海家化、珀莱雅、丸美股份、水羊股份、拉芳家化、名臣健康、青岛金王等个股，不同于 Wind 直接披露的化妆品指数 (8841109.WI)。

图表 7：本周化妆品板块涨跌幅

板块名称	累计涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	0.97
深证成份指数成份	2.46
沪深 300	1.65
化妆品板块	4.93

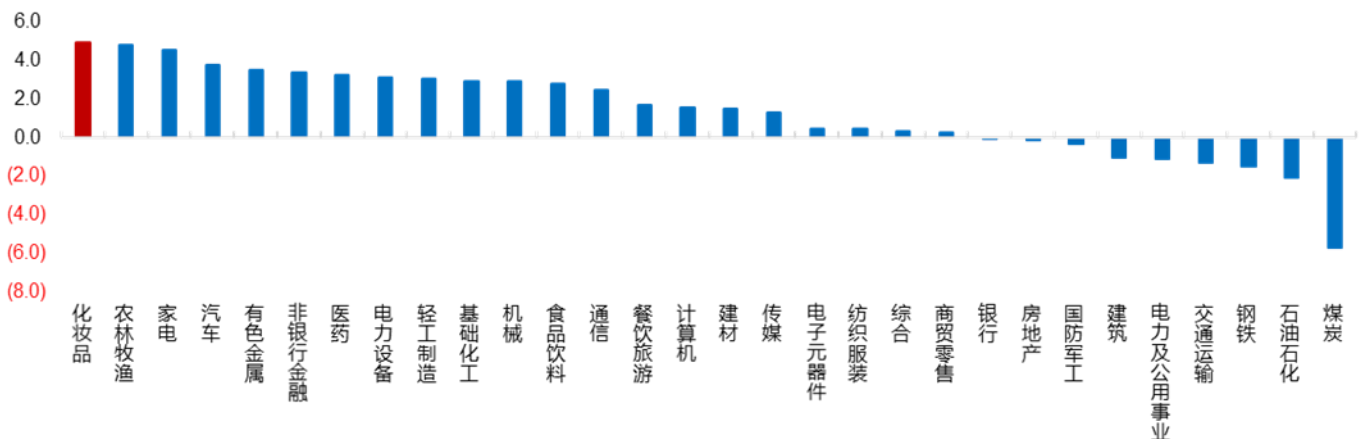
来源：wind，国金证券研究所

图表 8：本周化妆品板块涨跌幅走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 9：本周各板块涨跌幅 (%)



来源：wind，国金证券研究所

图表 10：本周化妆品个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
YSG.N	逸仙电商	0.78	16.58	11.65	2753	5
600315.SH	上海家化	37.67	14.05	9.12	7835	256
603983.SH	丸美股份	25.04	9.92	4.99	1658	101
300957.SZ	贝泰妮	214.00	8.57	3.64	908	907
300132.SZ	青松股份	6.31	4.13	-0.80	5759	33
300740.SZ	水羊股份	12.67	4.02	-0.91	4836	52
603630.SH	拉芳家化	14.10	1.51	-3.42	1397	32
300792.SZ	壹网壹创	34.16	1.33	-3.60	2667	82
603605.SH	珀莱雅	161.56	1.08	-3.85	953	455
300955.SZ	嘉亨家化	23.18	1.05	-3.88	428	23
600223.SH	鲁商发展	9.25	0.54	-4.39	6258	93
BZUN.O	宝尊电商	10.33	0.39	-4.54	337	7
6993.HK	蓝月亮集团	6.00	-1.48	-6.41	1331	352
605136.SH	丽人丽妆	14.79	-3.77	-8.70	1918	59
6601.HK	朝云集团	2.27	-3.81	-8.74	1273	30
003010.SZ	若羽臣	16.25	-4.13	-9.06	1590	20

来源: wind、国金证券研究所

3、行业动态

3.1 行业动态

■ 贝泰妮集团领投彩妆品牌 FunnyElves 方里

根据化妆品观察 6 月 14 日报道: 底妆品牌 FunnyElves 方里完成数千万元 A 轮融资, 由薇诺娜母公司贝泰妮集团领投、青锐创投跟投。此次投资, 是贝泰妮集团成立后在美妆界的首笔投资, 也是贝泰妮首次投资彩妆品牌。方里创始人兼 CEO 杨莉表示, 贝泰妮和方里在产品开发、经营策略等方面理念契合是促成本次投资的关键所在。

方里成立于 2017 年, 是杭州美兮品牌管理有限公司旗下品牌。该品牌主打底妆品类, 产品以定妆粉饼和粉底液为主。目前, 方里在天猫、京东、抖音、小红书等线上渠道均开设了品牌官方旗舰店。方里天猫官方旗舰店的粉丝量达到 29 万, 在售产品仅有 16 个 SKU, 包括粉饼、粉底液、散粉扑和眉笔等。方里抖音官方旗舰店拥有超过 10 万名粉丝, 但店铺口碑评分依然保持在 5 星, SKU 超过 30 个, 全店总销量接近 46 万单。在全渠道的助攻下, 方里明星产品柔焦蜜粉饼, 从上市至今累计售出 300 万盘。2021 年品牌在线上的销售额突破 2 亿元, 营收同比增长 1300%。

贝泰妮此番投资方里, 或将极大补齐自身的彩妆业务。根据贝泰妮 2021 年财报, 薇诺娜旗下的彩妆品类, 涵盖隔离霜、BB 霜、卸妆水等产品, 并且以 OEM 生产模式为主。虽然贝泰妮一直有布局彩妆, 但彩妆品类占贝泰妮的业务比重并不大。2019 年-2021 年贝泰妮的彩妆业绩占公司营收的比重一直不超过 3%, 2021 年彩妆业绩同比下滑了 18.76%。

此次投资处于快速增长期且线上渠道优势明显的方里, 有望让贝泰妮的彩妆业务跃上一个新的台阶。原因有二, 一是底妆赛道处于高速发展期, 二是方里的研发技术和创始团队颇具实力。发力彩妆或将让贝泰妮摆脱对单一品牌甚至单一品类的依赖, 让其在资本市场继续大放异彩。

■ 贝迪生物“胶原贴敷料”获 NMPA 批准上市

根据医械麦地 6 月 17 日报道: 无锡贝迪生物工程股份有限公司申报的“胶原贴敷料”正式获得 NMPA 批准。胶原贴敷料由胶原蛋白溶液和无纺布基材组成。胶原蛋白溶液主要由 I 型胶原蛋白和注射用水组成, 适用于皮肤过敏、激光、光子术后创面修复辅助治疗。

贝迪生物是一家集研发、生产、销售一体化的高新技术公司, 拥有符合 GMP 要求的国际先进的生化实验室、蛋白提取纯化分离设备及生产车间, 此前已有 1 款 II 产品和 1 款 III 类产品获 NMPA 批准上市。

贝迪胶原采用国际先进的蛋白生化提取及纯化技术, 在提取的过程中极大程度去除一切杂蛋白及其它非胶原物质, 保留其生物活性, 最终纯度可达到 98.5%。贝迪胶原与其它无生物活性的水解胶原的区别在于保持了完整的三螺旋结构及生物活性, 无抗原性, 与人体有良好的生物相容性。

贝迪胶原产品品质已达到国际水平, 并可广泛应用在医药、生物材料、医学美容及食品等行业。

■ 丁香园旗下营销机构发布《2022 颜值经济报告》

根据化妆品观察 6 月 17 日报道: 丁香园旗下营销机构 dmc 健康营销开展了一场行业洞察直播分享会, 并正式发布了《2022dmc 颜值经济消费者洞察报告》。报告重点解析了头皮洗护、男士护肤、抗老、医美 4 大领域机会, 并给出了健康营销建议。美妆企业或可通过这份报告准确把握行业趋势和消费者动向, 布局未来的增长机遇。

头发油腻，头屑，头皮发痒是目前最常见的三大头发/头皮问题。消费者对于发量少、易塌无力、头发细问题的关注也日益提升，分别达 36.1%、35.6%、27.8%。虽然消费者对洗护发产品功效类别，形成了一定认知和偏好，但市场上，真正满足需求的产品却并不多见。

2021 年有 66%男性用户认为护肤很重要，77%的男性用户已经养成了日常护肤习惯。目前已有 68%男性用户会同时搭配使用多种护肤产品，人均使用护肤品达 4 种。随着对美的在意程度不断加深，男性用户对产品功效表现出了更高的进阶需求。男性用户对于美白/改善肤色暗沉、抗衰老需求急剧上升，分别达 29%和 22%。

目前抗老已成为全年龄层消费者的共同需求，有九成以上人群存在皱纹焦虑。00 后平均初次抗老年龄为 19.9 岁，95 后平均初次抗老年龄为 23.8 岁。作为抗老“主力军”的 90 后、80 后，平均初次抗老年龄分别为 26.7 岁和 30.5 岁。而 80 前消费者的平均初次抗老年龄为 37.6 岁。

大众在逐步接受和尝试医美，能接受医美的用户占 85%。其中 00 后-90 后中，已做过医美项目以及想做但还没做的用户占比高达 76%。在所有医美项目中，光子嫩肤、热玛吉、水光针的热度排名靠前。00 后-90 后对目前市场上大火的“果酸换肤”项目也表现出了极大的兴趣。

经过 20 年的发展与沉淀，丁香园集团旗下已有丁香医生、丁香妈妈、丁香生活研究所三大子品牌，覆盖注重健康生活方式的人群共计 8000 万+。而这涉及不同领域、不同年龄段的庞大“用户池”，也为 dmc 做了深刻赋能。依托庞大的用户数据，dmc 能够做出准确的用户洞察，并根据用户消费趋势变化，为企业提供健康营销解决方案，提升品牌营销效率。

■ LG 生活健康推出纯素彩妆品牌 freshian

根据化妆品财经在线 6 月 15 日报道：LG 生活健康推出纯素彩妆品牌 freshian，涵盖气垫、润唇膏、防晒霜等 8 款产品，未来还将逐步扩大到眼妆、口红和粉底液等，全线产品将使用以甘蔗为原料制成的环保包装盒。值得注意的是，这是 LG 生活健康首次为其所有产品引入“素食认证”的品牌。

freshian 所有产品都是经过“素食认证”的配方，特点是考虑皮肤环境的安全。产品含有无花果、马德卡索西德成分和透明质酸 5 种成分，帮助皮肤稳定，营造滋润而生机勃勃的皮肤状态。品牌将努力应用由甘蔗由来原料制成的生物塑料盒、玉米淀粉制成的粉饼等，最大限度地减少对环境的影响。相关负责人表示 freshian 将通过与多样品牌、数字创造者的合作等，向深入探索品牌的 Z 世代提供超越产品的各种灵感。

LG 生活健康最新财报显示，2021 年销售额 80915 亿韩元（约 425 亿元人民币），首次超过 8 万亿韩元，同比增长 3.2%，营业利润 12,897 亿韩元，同比增长 5.6%，净利润 8,611 亿韩元，同比增长 5.90%，三项指标均创历史最高，销售额和营业利润保持了连续 17 年的增长。在继续加强以 Whoo 后等高端品牌为主的建设的时，LG 生活健康也须在 Z 时代扩大影响力。

纯素美妆也称素食美妆，指将动物成分从化妆品成分中剥离出来，也就是说化妆品中不能含有动物的成分。前有联合利华、汉高、宝洁入局，后有欧莱雅、LG 生活健康的加入，这个赛道俨然成为全球美妆的新风口。但目前纯素美妆并没有在中国市场完全受到认可，尤其是官方的许可。

■ 美国化妆品公司露华浓再传破产

根据青眼 6 月 13 日报道：美国福克斯新闻网报道称，由于债台高筑、通货膨胀、美妆市场竞争激烈，再加上疫情阻碍供应链正常运转，多因素影响下，美国化妆品公司露华浓最快下周申请破产保护。露华浓曾在 2020 年 11 月时就曾传出过在做破产准备，后又免于破产。

露华浓在 1932 年成立于美国纽约，创始人是查尔斯·郎佛迅、约瑟夫·郎佛迅兄弟和化学家查尔斯·郎曼。该公司曾一度是美国第二大化妆品生产商，旗下有露华浓品牌、伊丽莎白·雅顿等 15 个品牌，涵盖彩妆、护肤品、美容工具、美发产品、香水等。1996 年，露华浓进入中国，名字取自李白的诗句“云想衣裳花想容，春风拂槛露华浓”。2013 年 12 月 31 日露华浓

REVLON宣布，于2014年2月退出中国市场；2016年露华浓天猫海外旗舰店上线；2019年露华浓天猫旗舰店开业。

所谓“破产保护”，即一个法律程序，是一个解决企业破产的另类方案。申请破产保护后的120天内，露华浓如果可以获得融资或重组等方案，就可以避免破产。据悉露华浓为避免破产，正在与包括全球性私募股权公司KKR&Co.等在内的债权人就明年到期的债务进行谈判，旨在延长113.14亿元债务到期日。

虽然上一次露华浓成功地“躲过”了破产危机，但根源问题并未得到解决，徘徊在破产的边缘。2019~2021年3年间，公司净销售分别为161.04亿元、126.75亿元、138.35亿元；同时期净亏损分别为10.5亿元、41.19亿元和13.77亿元。今年以来露华浓的业绩有所回升，但依旧没有摆脱亏损。根据该公司2022年第一季度业绩显示，公司净销售额为31.95亿元，同比增长7.8%；净亏损仍达到4.46亿元。在3年多的时间内，露华浓已累计亏损近70亿元。

在2020年陷入破产危机后，露华浓已开始通过用一系列的举措来增加收入，以避免破产。例如，2020年12月，该公司通过授予海伦特洛伊100年期限的、独家的商标全球许可证使用权，即后者可以使用露华浓的商标销售美发产品以及工具。为此，露华浓获得4.7亿元的现金收入。但4.7亿元不管是对于露华浓的债务还是亏损而言，都是杯水车薪。

■ 丝芙兰“瞄准”高端国潮品牌

根据青眼6月16日报道：在发布2022夏季独家新品及全球美妆趋势的同时，丝芙兰正式宣布启动中国品牌发光计划——“就耀中国造”。而在此不久前，丝芙兰还联合腾讯智慧零售推出了“私域新生力——腾讯智慧零售新锐品牌助推器”计划，意在助力新锐美妆品牌的发展。

近年来，丝芙兰不懈坚持着对高端国潮品牌的支持与孵化。去年秋冬的趋势发布会上，丝芙兰设立了专门的国潮品牌展示区，让来宾体验高端国潮新品；而本次宣布的7大全球美妆趋势中，“国风出海”作为趋势之一，展示了源自东方的美学情韵。“就耀中国造”计划指出，丝芙兰将在3年内扶持5个本土美妆品牌，助推其成为销售过亿的高端国潮美妆代表。

在带领本土美妆品牌破亿、在高端美妆市场“耀”出自己的道路上，丝芙兰表示，主要将通过以下5个方面对其进行支持：一是积极助力品牌开拓更多线上渠道商机，如赋能品牌高效运营天猫旗舰店或挖掘私域社群潜力，为其提供因地制宜的营销战略；二是联手品牌与门店提供专属美妆体验；三是赋予直接触达消费者并传递品牌理念及产品亮点的渠道。目前丝芙兰正以“至美出色，至美东西”为主题进行推广，带领消费者认识到更多中国美妆单品；四是为品牌们提供与广大媒体及行业名人接触的机会，并与合作品牌分享消费者洞察；五是帮助美妆品牌制定最佳的品牌战略和渠道玩法，并共同探索如国际化“出海”策略等未来发展道路。

丝芙兰在全球36个市场有超过2700家门店，因此，对于中国美妆品牌而言，进驻丝芙兰无疑也代表着品牌进一步与世界接轨。如今丝芙兰瞄准了国潮美妆兴起的这一重要趋势，并注意到目前大部分中国美妆还处于强调性价比的阶段，而在高端美妆市场中仍然缺少有分量的中国身影，因此通过自身强大的全渠道运营能力、消费者洞察、线下专业体验以及全球网络等多方面的优势，助力国潮美妆品牌全面崛起，在弥补高端国潮美妆领域空白的同时，也为自己开拓出一片蓝海。

3.2 公司公告

图表 11：化妆品上市公司重点公告

公司	公告时间	公告内容
贝泰妮	22.6.17	公司持股5%以上股东红杉聚业依计划通过大宗交易方式合计减持公司股份16,944,000股，占公司总股本的4.00%，现已实施完毕。
健之佳	22.6.15	各方就公司以现金方式受让重组后唐人医药股东合计持有的唐人医药80%-100%股权达成初步意向，本次交易尚处于筹划阶段。
奥园美谷	22.6.15	徐巍于2022年6月10日减持公司股份13万股（占公司总股本比例0.0197%），截止2022年6月10日，

		徐巍本次股份减持数量累积过半。徐巍总计需减持本公司股份不超过 15.38 股（占公司总股本比例 0.0197%），不超过其所持公司股份总数的 25%。
	22.6.15	截至 2022 年 6 月 13 日，公司为京汉置业定向融资计划债务提供担保的担保余额为 2.694 亿元。
	22.6.15	公司申请仲裁案件进展：根据广州仲裁委员：凯弦投资应向公司支付股权转让款 4.0799 万元及逾期付款利息；凯弦投资补偿公司律师费 100 万元、保全费 1 万元、保全担保费 15.07 万元。
丽人丽妆	22.6.14	公司已于 2022 年 6 月 10 日完成回购注销 14.5 万股限制性股票。本次回购注销完成后，公司股本调整为 4.02 亿股。
翔港科技	22.6.14	公司全资子公司擎扬科技在搬迁厂房过程中拟将现有厂房内无法拆除、搬迁的部分装修、设备等资产作价人民币 685 万元转让给阿蓓亚公司，并签订相应《资产设备转让合同》。
若羽臣	22.6.14	公司 2022 年股票期权激励计划：拟授予激励对象的股票期权数量为 900 万份，约占本激励计划草案公布日公司股本总额 1.217 亿股的 7.40%。
名臣健康	22.6.13	公司获准发行人民币普通股（A 股）股票 2036 万股，每股面值 1 元，发行价为 12.56 元，公司共募集资金 2.557 亿元，扣除发行费 3881.63 万元的募集资金净额为 2.169 亿元。

来源：wind，国金证券研究所

图表 12：股东大会提醒

公司	主要事项	召开时间	召开地点/形式
上海家化	股东大会、公司 2021 年度利润分配方案、关于回购注销公司 2020 年限制性股票激励计划部分限制性股票的议案	2022 年 6 月 29 日 14 点	上海市虹口区保定路 527 号公司 8 楼会议厅。采用线上网络视频方式。
洁雅股份	第二次临时股东大会、提名第五届董事会非独立董事候选人、独立董事候选人的议案、提名第五届监事会非职工监事候选人的议案	2022 年 6 月 27 日下午 14:00	安徽省铜陵市狮子山经济开发区地质大道 528 号铜陵洁雅生物科技股份有限公司会议室。采用现场投票与网络投票相结合的方式召开。

来源：wind，国金证券研究所

4、风险分析

营销发展不及预期：线上流量成本高企考验品牌营销投放效率，若品牌无法实现流量裂变、提升 ROI、过度依赖达人引流/带货，流量无法沉淀、复购情况差将影响品牌的成长与盈利。

渠道拓展不及预期：22 年抖音快速放量、线上平台多元化发展。抖音生态与淘系不同，品牌能否快速学习抖音法则、做好 GMV 及实现盈利，存在一定的不确定性。

生产/代运营商大客户流失：上游代工生产端和下游代运营商业绩受大客户合作/销售情况影响较大，大客户更换代工厂/转自主生产/线上自播直营等可能对生产/代运营商业绩造成波动。

数据跟踪误差：电商跟踪数据来源于爬虫数据，销售额计算未包含跨店满减等各种优惠以及销售退货，销售额与实际收入并不等同。

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。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供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。

北京**深圳****上海**

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

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

紫竹国际大厦 7 楼

嘉里建设广场 T3-2402