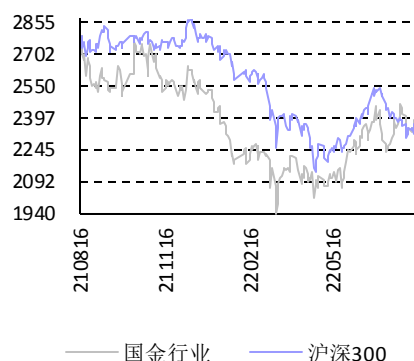


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金化妆品与日化指数	2383
沪深 300 指数	4191
上证指数	3277
深证成指	12419
中小板综指	12989



相关报告

- 1.《美妆淡季表现平稳，防晒增长强劲-化妆品 7 月电商数据跟踪》，2022.8.7
- 2.《欧莱雅 2Q22 增长强劲，韩系美妆增长承压-化妆品周专题 0731》，2022.8.1
- 3.《6 月美妆零售显著回暖，棕榈油价格后市展望-化妆品周报》，2022.7.18
- 4.《6 月部分原料价格回落，哪些标的有望获益-化妆品周专题》，2022.7.12
- 5.《Q2 线上护肤有所回暖，优质国货品牌势起-化妆品月报》，2022.7.8

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

蔡昕好 联系人

7 月美妆淡季下薇诺娜/瑗尔博士延续强劲增长

投资建议

- 从电商跟踪数据来看，7 月线上美妆大盘表现平稳（同比微降 2%），抖音延续高增、京东/淘系增速有所承压。**品牌商**继续推荐 7 月美妆销售淡季下淘系+抖音+京东 GMV 同增 18%（增长稳健）、Q3 优势大单品清透防晒乳在高温天气&出行恢复下有望持续放量以及股东减持下估值调整至历史低位、中报业绩有望靓丽带来催化的**贝泰妮**。**原料商**继续推荐优势产品提价顺畅&产能持续释放&成本压力逐步缓解&Q2 业绩望快速增长的防晒剂龙头**科思股份**。

7 月淘系+京东+抖音美妆销售数据跟踪

- **7 月线上美妆大盘同降 2%，抖音延续高增、京东/淘系增长承压。**7 月抖音+淘系+京东美妆销售额 249 亿元、同降 2.0%，增速较 Q1/Q2 略有放缓（Q1/Q2 增速为 2.4%/1.7%），主要系“6.18”大促虹吸作用、美妆消费淡季影响。7 月淘系/抖音/京东美妆销售额占淘系&抖音&京东美妆整体销售额比例分别为 67%/22%/11%，分别同比-8.6/+11.4/-2.8PCT。
- **1) 淘系：“6.18”大促透支+淡季+分流影响，整体增长承压。**7M22 淘系（天猫+淘宝）护肤销售额 118.7 亿元、同比-9.1%，降幅相较 6 月略有扩大（6 月同比-5.4%）；彩妆销售额 48.3 亿元、同比-21.5%。**2) 京东：**7 月京东美妆（彩妆+护肤）销售额 27.2 亿元、同降 22%，其中销量同降 23.5%、均价同增 2%。**3) 抖音：**7 月延续高增。TOP300 护肤品牌销售额 38.6 亿、同增 97%，TOP300 彩妆品牌销售额 16.29 亿元、同增 117%。
- **重点公司跟踪：**1) **贝泰妮：**整体增长稳健，抖音发力、淘系/抖音增速放缓。薇诺娜 7 月淘系+抖音+京东 GMV 同增 18%，其中淘系/抖音/京东同比-11%/+381%/-12%。**2) 珀莱雅：**“6.18”大促透支影响淘系/京东增长承压，珀莱雅抖音稳步增长、彩棠抖音继续放量。珀莱雅 7 月淘系+抖音+京东 GMV 同降 9%，淘系/抖音/京东同比-17%/+23%/-36%；彩棠 7 月淘系+抖音+京东 GMV 同降 1.3%，其中淘系/抖音/京东同比-31%/+302%/-51%。**3) 华熙生物：**淘系增长承压，抖音拓展成果显著、继续高增，京东稳健增长。四大品牌 7 月淘系+抖音+抖音合计 GMV 同增 2%，淘系/抖音/京东同比-33%/+110%/+15%。**4) 鲁商发展：**瑗尔博士 7 月淘系+抖音+京东 GMV 同增 34%、表现亮眼，其中淘系/抖音/京东同比+32%/+37%/+44%；颐莲 7 月淘系+抖音+京东 GMV 同降 21%，淘系/抖音/京东同比-32%/-7%/-6%。

行情回顾

- 近一周（2022.8.8~2022.8.12）上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 1.55%、涨 1.22%、涨 0.82%，化妆品板块跌 0.25%，跑输沪深 300 1.07PCT。板块对比来看，化妆品处中下游。个股方面，水羊股份、丽人丽妆、丸美股份涨幅居前，珀莱雅、青松股份、逸仙电商等跌幅居前。

行业动态

- **行业新闻：**水羊股份年产值 40 亿级智造基地投产；莹特丽 1H22 调整后净利润同增 54.4%，营收 3 成来自新品牌；资生堂 1H22 销售额/核心营业利润同比-0.4%/-24%，中国成第一大市场，领投创健医疗入局重组胶原蛋白。
- **重点公告：**水羊股份公告 1H22 业绩，收入 22 亿元、+3.9%，归母净利润 0.83 亿元、-6.9%，其中 2Q22 归母净利 0.41 亿元、-29.4%。

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、7月淘系+京东+抖音美妆销售数据跟踪.....	3
1.1、7月：线上美妆大盘同降2%，抖音延续高增、京东/淘系增长承压.....	3
1.2、重点公司跟踪：贝泰妮/瑷尔博士延续强劲增长.....	4
2、行情回顾及重点公司估值表.....	7
3、原材料价格跟踪.....	8
4、行业动态.....	9
4.1 行业动态.....	9
4.2 公司公告.....	10
5、风险分析.....	11

图表目录

图表 1：各平台 7 月彩妆/护肤销售额同比增速.....	3
图表 2：京东美妆销售额及同比增速.....	4
图表 3：淘系护肤/彩妆销售额及同比增速.....	4
图表 4：抖音护肤/彩妆 TOP300 品牌销售额及同比增速.....	4
图表 5：淘系/京东美妆均价.....	4
图表 6：淘系+抖音+京东美妆销售额及同比增速.....	4
图表 7：淘系/京东/抖音美妆销售额占比.....	4
图表 8：重点品牌淘系/抖音/京东同比增速跟踪.....	5
图表 9：本周化妆品板块涨跌幅.....	7
图表 10：本周化妆品板块涨跌幅走势.....	7
图表 11：本周各板块涨跌幅（%）.....	7
图表 12：本周化妆品个股涨跌幅.....	8
图表 13：重点上市公司估值表.....	8
图表 14：棕榈油平均价（元/吨）.....	9
图表 15：原油价格（美元/桶）.....	9
图表 16：PP 指数.....	9
图表 17：LDPE 出厂价（元/吨）.....	9
图表 18：化妆品上市公司重点公告.....	11

1、7月淘系+京东+抖音美妆销售数据跟踪

1.1、7月：线上美妆大盘同降2%，抖音延续高增、京东/淘系增长承压

7月抖音+淘系+京东美妆销售额249亿元、同降2.0%，增速较Q1/Q2略有放缓（Q1/Q2增速为2.4%/1.7%），主要系“6.18”大促虹吸作用、美妆消费淡季影响，线上美妆零售整体表现平淡。

销售额占比来看，7月淘系/抖音/京东美妆销售额占淘系&抖&京东美妆整体销售额比例分别为67%/22%/11%，分别同比-8.6%/+11.4/-2.8PCT。

1）淘系：“6.18”大促透支+淡季+分流影响，整体增长承压。7M22淘系（天猫+淘宝）护肤销售额118.7亿元、同比-9.1%，降幅相较6月略有扩大（6月同比-5.4%）；彩妆销售额48.3亿元、同比-21.5%。拆分量价来看，7月淘系护肤/彩妆销售量降、价升，其中淘系护肤销量同比-16.55%、均价同比+8.96%，淘系彩妆销量同比-25%、均价同比+4.7%。

2）京东：7月京东美妆（彩妆+护肤）销售额27.2亿元、同降22%，其中销量同降23.5%、均价同增2%。

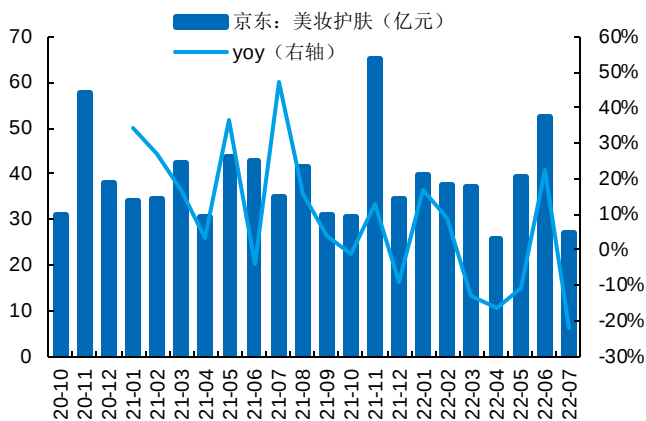
3）抖音：7月延续高增。7M22抖音护肤大盘销售额58.87亿元、占淘系的49.6%，彩妆大盘销售额22.66亿元、占淘系的46.9%，淡季表现出更明显的分流趋势。其中，TOP300护肤品牌销售额38.6亿、同增97%，TOP300彩妆品牌销售额16.29亿元、同增117%。

图表1：各平台7月彩妆/护肤销售额同比增速

平台	品类	22-04	22-05	22-06	22-07	22Q1	22Q2
淘系	护肤（亿元）	121	126	279	118.7	432	525
	护肤yoy	-16.9%	-16.1%	-5.4%	-9.1%	-12.0%	-11.0%
	彩妆（亿元）	42	50	74	48.3	190	165
	彩妆yoy	-35%	-27%	-20%	-21.5%	-13%	-26%
抖音	护肤（亿元）	39.6	49.7	50.9	38.6	108.6	140.2
	护肤yoy	216%	213%	156%	97%	268%	181%
	彩妆（亿元）	10.5	15.1	15.1	16.3	35.0	40.7
	彩妆yoy	146%	189%	171%	117%	249%	180%
京东	美妆（亿元）	25.6	39.2	52.4	27.2	114.1	91.6
	yoy	-16%	-10.5%	22.8%	-22.0%	3%	6%
抖音占淘系比重	护肤	32.8%	39.4%	18.3%	32.5%	25.2%	26.7%
	彩妆	25.2%	30.4%	20.5%	33.7%	18.4%	24.6%
淘系+抖音	护肤（亿元）	160.1	175.8	329.4	157.3	540.2	665.3
	护肤yoy	1.6%	5.8%	4.8%	4.7%	3.9%	4.3%
	彩妆（亿元）	52	65	89	64.6	225.17	206
	彩妆yoy	-23.8%	-11.3%	-9.2%	-6.4%	-1.2%	-14.0%
淘系+京东+抖音	美妆（亿元）	238	280	471	249	879	963
	yoy	-7.3%	-1.1%	3.5%	-2.0%	2.4%	1.7%

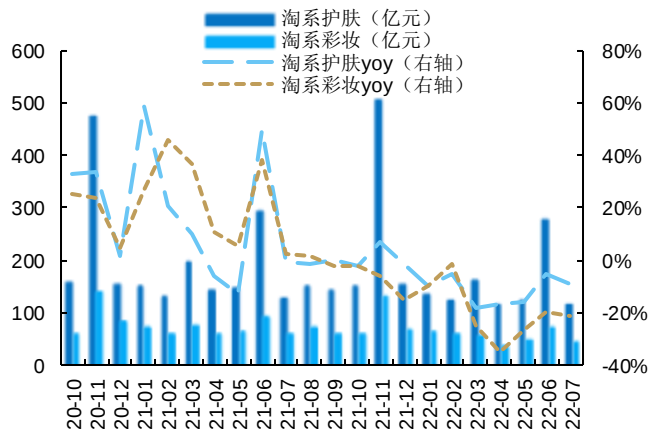
来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

图表 2：京东美妆销售额及同比增速



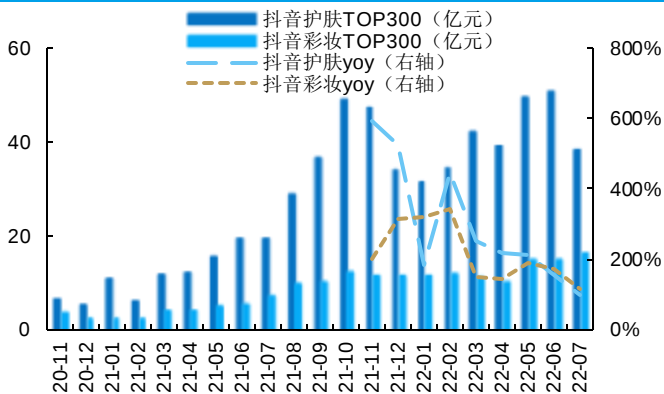
来源：魔镜数据，国金证券研究所

图表 3：淘系护肤/彩妆销售额及同比增速



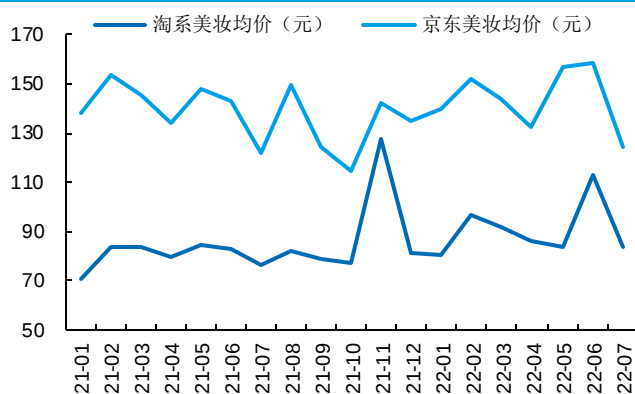
来源：魔镜数据，国金证券研究所

图表 4：抖音护肤/彩妆TOP300 品牌销售额及同比增速



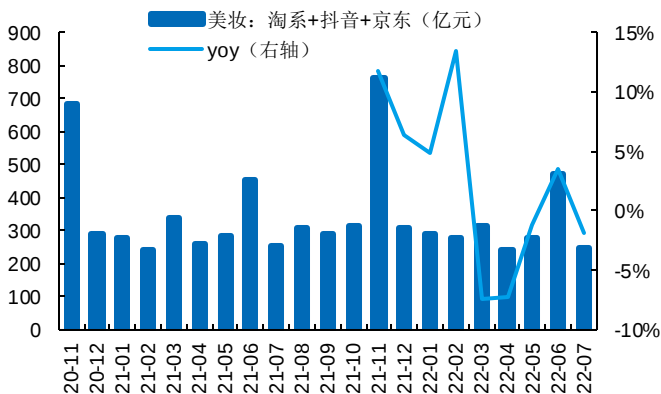
来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 5：淘系/京东美妆均价



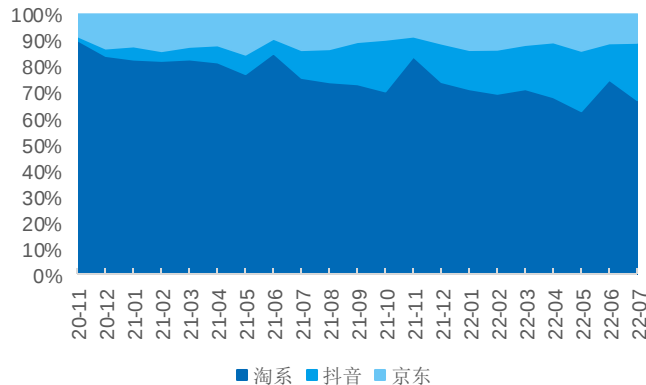
来源：飞瓜数据，国金证券研究所

图表 6：淘系+抖音+京东美妆销售额及同比增速



来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

图表 7：淘系/京东/抖音美妆销售额占比



来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

1.2、重点公司跟踪：贝泰妮/瓊尔博士延续强劲增长

贝泰妮：整体增长稳健，抖音发力、淘系/抖音增速放缓。薇诺娜 7 月淘系+抖音+京东 GMV 同增 18%，其中淘系同降 11%、抖音同增 381%，京东同降 12%。

珀莱雅：“6.18”大促透支影响淘系/京东增长承压，珀莱雅抖音稳步增长，彩棠抖音继续放量。主品牌&彩棠 7 月淘系+抖音+京东 GMV 同降 8%，其中淘系同降 20%、抖音同增 36%、京东同降 36%。珀莱雅 7 月淘系+抖音+京东 GMV 同降 9%、增速放缓，其中淘系同降 17%、抖音同增 23%（高基数下稳步增长）、京东同降 36%；彩棠 7 月淘系+抖音+京东 GMV 同降 1.3%，其中淘系同降 31%、抖音同增 302%、京东同降 51%。

华熙生物：淘系增长承压，抖音拓展成果显著、继续高增，京东稳健增长。润百颜&肌活&米蓓尔&夸迪 7 月淘系+抖音+抖音合计 GMV 同增 2%、增速较 Q2 放缓，其中淘系同降 33%、抖音同增 110%、京东同增 15%，抖音保持快速增长。分品牌看，润百颜/肌活/米蓓尔/夸迪 7 月淘系+抖音+京东 GMV 分别同降 7%/增 96%/增 1%/降 49%。

鲁商发展：瑗尔博士表现亮眼。瑗尔博士 7 月淘系+抖音+京东 GMV 同增 34%，其中淘系同增 32%、抖音同增 37%、京东同增 44%。颐莲增速放缓，7 月淘系+抖音+京东 GMV 同降 21%，其中淘系同降 32%、抖音同降 7%、京东同降 6%。

丸美股份：降幅较 Q2 收窄，抖音低基数下实现高增。丸美 7 月淘系+抖音+京东 GMV 同降 5%、降幅相较 Q2 略有提升，其中天猫同降 36%、抖音同增 328%、京东同降 29%。

图表 8：重点品牌淘系/抖音/京东同比增速跟踪

品牌销售额同比增速（淘系）							
公司	品牌	22-04	22-05	22-06	22-07	22Q1	22Q2
贝泰妮	薇诺娜	14%	9%	39%	-11%	62%	28%
珀莱雅	珀莱雅	60.1%	6.5%	108.4%	-16.7%	55.8%	73.4%
	彩棠	-13%	51%	190%	-31%	-1%	93%
	合计	49%	10%	116%	-20%	48%	75%
华熙生物	润百颜	-38%	-47%	-24%	-29%	-18%	-33%
	肌活	-21%	47%	117%	25%	50%	51%
	米蓓尔	36%	-32%	87%	-14%	82%	49%
	夸迪	-12%	-71%	192%	-73%	-26%	65%
	合计	-17%	-44%	64%	-33%	-1%	18%
鲁商发展	颐莲	8%	7%	11%	-32%	19%	9%
	瑗尔博士	24%	69%	33%	32%	31%	39%
	善颜	45%	98%	147%	123%	-50%	85%
	途润	94%	24%	15%	-10%	3%	35%
	UMT	-38%	-60%	-11%	-17%	-1%	-39%
	伊帕尔汗	-10%	-6%	9%	-22%	-20%	-1%
上海家化	玉泽	-48%	-54%	-69%	-50%	-36%	-61%
	佰草集	-50%	-56%	-38%	-17%	-9%	-47%
上海上美	韩束	-42%	-52%	-30%	-53%	-11%	-48%
	一叶子	-48%	-64%	-29%	-46%	-49%	-48%
丸美股份	丸美	-40%	-48%	-15%	-36%	-29%	-31%
品牌销售额同比增速（抖音）							
公司	品牌	22-04	22-05	22-06	22-07	22Q1	22Q2
贝泰妮	薇诺娜	231%	487%	176%	381%	259%	283%
珀莱雅	珀莱雅	91%	87%	54%	23%	79%	75%

	彩棠	402%	1721%	882%	302%	548%	882%
	合计	112%	144%	88%	36%	102%	112%
华熙生物	润百颜	407%	103%	467%	83%	610%	302%
	肌活	900%	1169%	795%	162%	4215%	938%
	米蓓尔	98%	244%	712%	55%	93%	288%
	夸迪	312%	533%	797%	114%	4948%	584%
	合计	380%	378%	625%	110%	1062%	471%
鲁商发展	颐莲	174%	127%	259%	-7%	585%	184%
	瑗尔博士	852%	212%	85%	37%	930%	273%
上海上美	韩束	-	-	-26%	-50%	-	-
丸美股份	丸美	-52%	195%	85%	328%	287%	25%

品牌销售额同比增速（京东）

公司	品牌	22-04	22-05	22-06	22-07	22Q1	22M4-5
贝泰妮	薇诺娜	35%	23%	115%	-12%	24%	28%
珀莱雅	珀莱雅	41%	38%	102%	-36%	24%	39%
	彩棠	-68%	-52%	-17%	-51%	-67%	-60%
	合计	39%	37%	101%	-36%	22%	38%
华熙生物	润百颜	21%	22%	91%	-17%	38%	22%
	肌活	443%	376%	222%	125%	198%	405%
	米蓓尔	138%	160%	66%	-12%	106%	150%
	夸迪	219%	144%	190%	95%	387%	172%
	合计	90%	77%	122%	15%	90%	82%
鲁商发展	颐莲	-2%	2%	82%	-6%	-17%	0%
	瑗尔博士	218%	87%	91%	44%	127%	125%
上海家化	玉泽	5%	-22%	52%	2%	69%	-10%
	佰草集	6%	-2%	55%	-16%	-8%	1%
	美加净	-32%	-36%	59%	-8%	-10%	-34%
	高夫	5%	-25%	15%	-19%	14%	-11%
上海上美	韩束	-22%	-31%	-9%	-42%	5%	-27%
	一叶子	-24%	-34%	-19%	-40%	-10%	-30%
丸美股份	丸美	-6%	-3%	38%	-29%	-3%	-4%

品牌销售额同比增速（淘系+抖音+京东）

公司	品牌	22-04	22-05	22-06	22-07	22Q1	22Q2
贝泰妮	薇诺娜	29%	45%	49%	18%	72%	44%
珀莱雅	珀莱雅	64%	30%	99%	-9%	54%	72%
	彩棠	37%	271%	247%	-1%	37%	176%
	合计	61%	44%	110%	-8%	52%	80%
华熙生物	润百颜	-1%	-15%	21%	-7%	12%	6%
	肌活	90%	385%	238%	96%	303%	212%
	米蓓尔	51%	15%	118%	1%	85%	78%

	夸迪	6%	-7%	221%	-49%	34%	98%
	合计	24%	29%	110%	2%	61%	67%
鲁商发展	颐莲	37%	28%	43%	-21%	66%	38%
	瑗尔博士	102%	93%	39%	34%	80%	64%
丸美股份	丸美	-40%	-4%	9%	-5%	1%	-10%

来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

2、行情回顾及重点公司估值表

近一周（2022.8.8~2022.8.12）上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 1.55%、涨 1.22%、涨 0.82%，化妆品板块¹跌 0.25%，跑输沪深 300 1.07PCT。

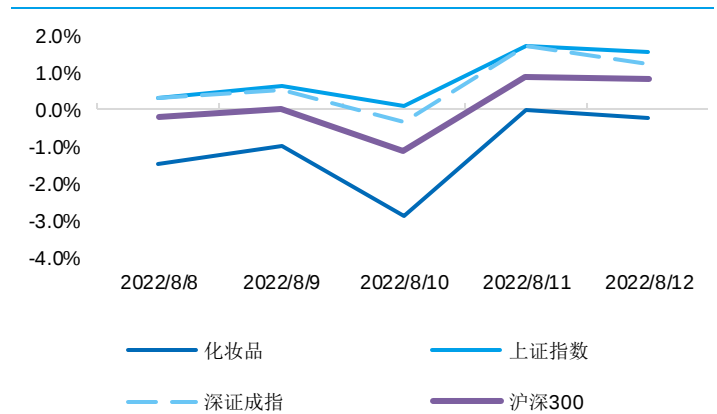
板块对比来看，化妆品处中下游。个股方面，水羊股份、丽人丽妆、丸美股份涨幅居前，珀莱雅、青松股份、逸仙电商等跌幅居前。

图表 9：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	1.55
深证成份指数成份	1.22
沪深 300	0.82
化妆品板块	-0.25

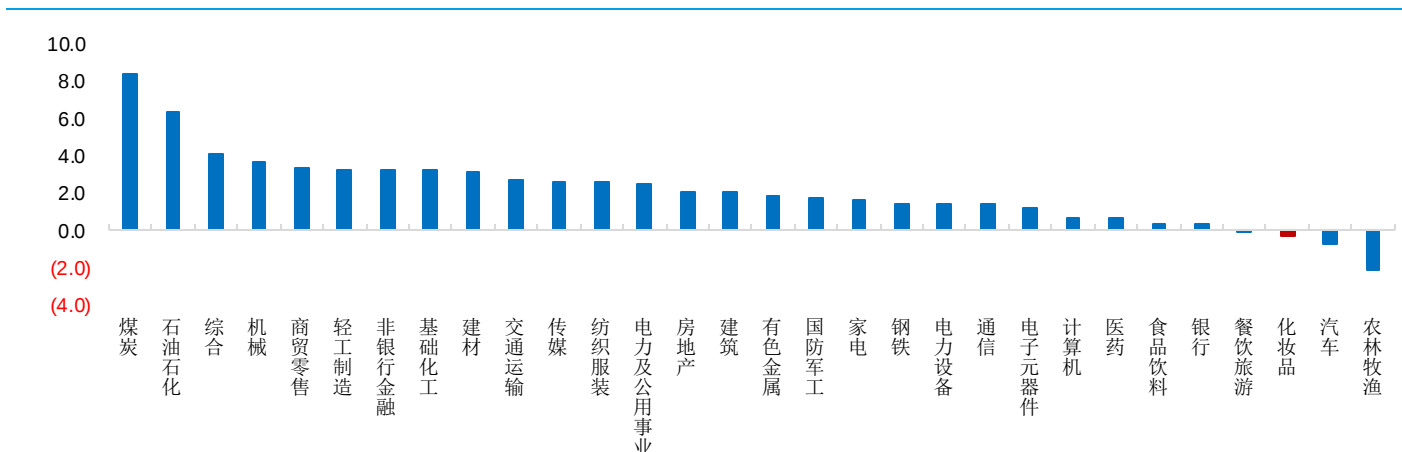
来源：wind，国金证券研究所

图表 10：本周化妆品板块涨跌幅走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 11：本周各板块涨跌幅 (%)



来源：wind，国金证券研究所

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 12：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)
300740.SZ	水羊股份	18.95	12.20	12.44	8443	78
605136.SH	丽人丽妆	14.08	3.68	3.93	933	57
603983.SH	丸美股份	25.17	2.94	3.19	598	101
300955.SZ	嘉亨家化	24.43	2.73	2.98	269	25
300792.SZ	壹网壹创	29.34	1.91	2.16	893	70
003010.SZ	若羽臣	15.90	1.73	1.97	456	19
300957.SZ	贝泰妮	195.20	1.66	1.91	677	827
603630.SH	拉芳家化	13.54	1.65	1.90	1022	31
600315.SH	上海家化	35.56	1.55	1.80	1647	242
BZUN.O	宝尊电商	9.13	0.88	1.13	119	6
6993.HK	蓝月亮集团	6.00	0.33	0.58	389	352
600223.SH	鲁商发展	9.20	0.11	0.36	4155	93
6601.HK	朝云集团	2.04	-1.97	-0.72	176	27
603605.SH	珀莱雅	172.43	-1.33	-1.08	476	485
300132.SZ	青松股份	6.27	-2.94	-2.69	3381	32
YSG.N	逸仙电商	1.22	-11.59	-11.35	1047	8

来源：wind、国金证券研究所

图表 13：重点上市公司估值表

股票代码	公司简称	收盘价	总市值	EPS（元）				PE			EPS
		（元）	（亿元）	2021	2022E	2023E	2024E	2022E	2022E	2023E	CAGR
品牌商											
603605.SH	珀莱雅	172.43	485.25	2.87	2.66	3.38	4.15	65	51	42	13%
300957.SZ	贝泰妮	195.20	826.87	2.04	2.83	3.76	4.88	69	52	40	34%
600315.SH	上海家化	35.56	241.68	0.96	1.18	1.65	2.08	30	22	17	30%
300740.SZ	水羊股份	18.95	78.00	0.57	0.90	1.39	1.69	21	14	11	43%
600223.SH	鲁商发展	9.20	92.84	0.36	0.55	0.74	0.97	17	12	9	39%
603983.SH	丸美股份	25.17	101.04	0.62	0.76	0.84	0.91	33	30	28	14%
代运营商											
605136.SH	丽人丽妆	14.08	56.59	1.02	1.11	1.25	1.43	13	11	10	12%
300792.SZ	壹网壹创	29.34	70.03	1.37	1.48	1.64	1.84	20	18	16	10%
原料商											
300856.SZ	科思股份	48.07	81.39	1.18	1.57	2.34	3.07	31	21	16	38%
001218.SZ	丽臣实业	23.68	29.84	1.99	1.41	2.06	2.20	17	11	11	3%
生产商											
300955.SZ	嘉亨家化	24.43	24.63	0.96	1.30	1.70	2.12	19	14	12	30%
300132.SZ	青松股份	6.27	32.39	-1.76	0.24	0.34	0.49	26	18	13	-
潮玩											
9992.HK	泡泡玛特	18.60	259.95	0.61	0.70	1.00	1.45	27	19	13	33%

来源：国金证券研究所（注：股价更新至 20220812；丽人丽妆、嘉亨家化、丽臣实业为 Wind 一致预测）

3、原材料价格跟踪

图表 14: 棕榈油平均价 (元/吨)



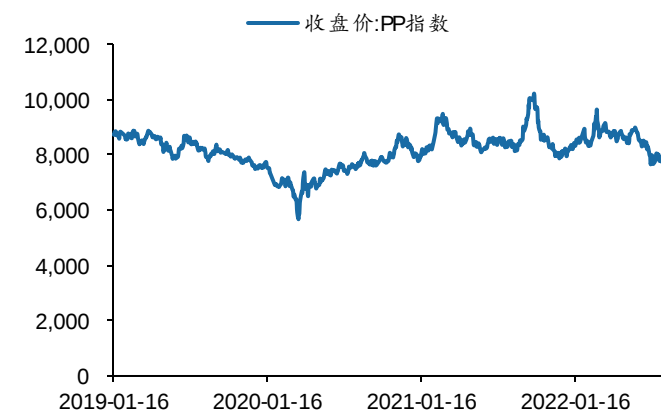
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 15: 原油价格 (美元/桶)



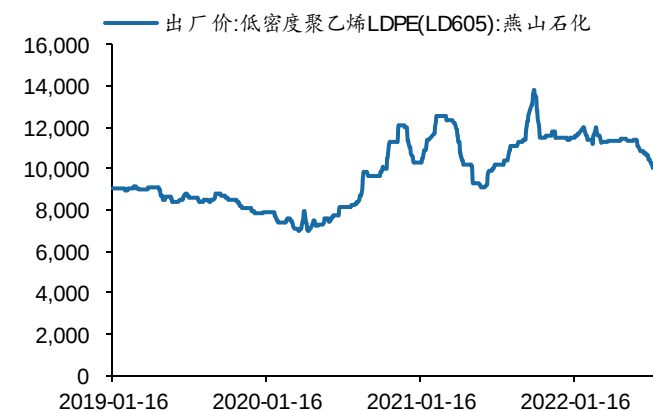
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: PP 指数



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 17: LDPE 出厂价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

4、行业公司动态

4.1 行业动态

■ 国家药监局或将推动检测行业大清洗

根据化妆品观察 8 月 11 日报道: 国家药监局综合司发布了公开征求《化妆品检验机构资质认定条件(征求意见稿)》的通知。从组织机构、管理体系、检验能力、人员、设施和环境、仪器设备等方面, 对检测机构做出了严格规定。

意见稿进一步指出, 检验机构“不得雇用已在其他化妆品检验机构从业的人员”, 这意味着, 化妆品检验机构人员不能出现兼职情况。同时, 机构也“不得雇用法律法规规定限制从事化妆品检验工作的人员”。

■ 资生堂集团公布业绩报告, 中国成第一大市场

根据化妆品观察 8 月 10 日报道: 资生堂集团公布了截至 6 月 30 日的 2022 财年上半年业绩报告。财报显示, 上半年, 资生堂集团销售额与核心营业利润同比双双下滑, 其中, 销售额同比上年减少 0.4%, 为 4934 亿日元(约合人民币 247.19 亿元), 按当地货币计算比去年减少 7.4%; 核心营业利润则同比下降 23.9%, 为 175 亿日元(折合人民币 8.87 亿元)。

因疫情缓和, 化妆品市场缓慢恢复, 但随着涨价、节约意识高涨等影响, 严峻的市场环境将会持续, 虽然中国市场业绩有所下滑, 但仍以 0.72 亿日元(约合人民币 3600 万元)之差, 超过日本本土市场, 成为资生堂集团第一大市场。

■ 水羊股份年产值 40 亿级智造基地投产

根据化妆品观察 8 月 9 日报道：首届水羊科技创新峰会暨水羊智造基地一期投产仪式在长沙启幕，该智造基地，持续投资高达 14 亿元，占地面积达 160 亩，总建筑面积约 18 万平方米，集研发、设计、生产、物流等于一体。

集团表示，随着数字化生产及个性化定制的逐步落地，水羊股份智能化程度迈向新高度，企业也正朝着下一个高峰迈进。打通研发、检测、产品的生产全链路后，水羊股份下一步将外扩到生态链建设。

水羊智造的正式投产，标志着水羊全面进入智能化、数字化、个性化时代，科技能力迈入发展快车道。伴随着水羊智造基地的建成投产，水羊股份向百亿目标又迈进一步。

■ 玛丽黛佳彩妆品牌 YES!IC 或将退市”

根据聚美丽 8 月 9 日报道：刚上市不到 1 年的 YES!IC 至少被 6 个国货品牌抄袭，成了被业内抄袭最多的国货美妆品牌。除了被抄袭者挤压市场外，YES!IC 的退出与品牌定位超前、小众以及外部竞争加剧有关。

随着疫情反复，消费者对彩妆需求也有所下降，此外疫情对收入的影响，也让消费者对彩妆这类产品的预算相应削减，因此，退出市场成为无奈之举。

■ 莹特丽上半年 25 亿，营收 3 成来自新品牌

根据青眼 8 月 9 日报道：全球知名美妆代工厂莹特丽发布 2022 年半年报显示，公司营收 25.46 亿元，同比增长 17%；经调整后的净利润为 1.44 亿元，同比增长 54.4%。自去年 11 月上市后，莹特丽已开始进入发展快车道。值得一提的是，除了国际大牌，目前新兴品牌客户的业绩贡献为 8.57 亿元，成为莹特丽新的增长极。

虽然受到疫情和全球供应链危机等多重不利因素的影响，但是公司上半年仍取得了良好的业绩，尤其是第二季度的营收和经调整后税息折旧及摊销前利润均达到了创纪录水平。

■ 资生堂首投中国重组胶原蛋白公司

根据青眼 8 月 10 日报道：资生堂发布消息称，公司领投中国重组胶原蛋白原料公司创健医疗 A 轮融资，投资额近亿元，这是资生堂中国首个投资基金资悦基金的首笔投资。

今年 5 月，资生堂在华首个专项投资基金资悦基金的实体企业——厦门资悦正式成立，厦门资悦总注册资本 5.01 亿元，其中资生堂占股 98%。时隔 3 个月，资悦基金完成相关监管备案，首笔投资也正式揭晓。如资生堂中国所言，资悦基金重点聚焦美妆、健康等前沿市场新兴品牌及上下游相关技术公司的投资机会，第一笔投资投给了一家生物科技企业。

■ 雅诗兰黛集团引进专业护发品牌 Aveda 艾梵达

根据 CBO focus 8 月 11 日报道：在护肤、彩妆、香水三大赛道布局完善的品牌矩阵后，雅诗兰黛集团在中国市场引入首个高端专业护发品牌 Aveda 艾梵达。日前倡导 Vegan 纯素主义的绿色哲学卓效护发品牌 Aveda 艾梵达，正式宣布登陆中国内地市场。Aveda 艾梵达品牌在中国的市场潜力巨大，作为高端护发品牌，Aveda 艾梵达将进一步丰富雅诗兰黛集团在中国的品牌矩阵，为中国消费者带来绿色专业、先锋高效的护发体验，提供更多肌肤和身体护理产品的选择。

■ 露华浓 Q2 净亏损 18.5 亿，新 CFO 上任

根据 CBO focus 8 月 12 日报道：据露华浓公布的 2022 年二季度财报，净销售额下降 11%至 4.425 亿美元（约人民币 29.8 亿元），公司毛利润下降 16.6%至 2.511 亿美元（约人民币 16.9 亿元），调整后的营收下降 33.7%至 1870 万美元（约人民币 1.26 亿元），较上年减少了 5480 万美元（约人民币 3.7 亿元），调整后的 EBITDA 下跌 18.9%至 5180 万美元（约人民币 3.49 亿元）。2022 年二季度营收降低约三成，亏损扩大约三倍。公布财报的同时，露华浓还任命了新的 CFO 马特·克瓦达，此人曾有过长达 14 年的公司重组经验。

4.2 公司公告

图表 18：化妆品上市公司重点公告

公司	公告时间	公告内容
宝尊电商	22.8.9	董事会会议将于 2022 年 8 月 23 日举行，届时将公布二季度业绩报告。
健之佳	22.8.9	公司将于 2022 年 8 月 25 日召开 2022 年第三次临时股东大会。
	22.8.12	公司收到国家市场监督管理总局《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》。
鲁商发展	22.8.10	公司 2021 年年度权益分派方案为每股派发现金红利 0.11 元（含税）。
水羊股份	22.8.10	选举赵成梁先生、旷毅先生为第三届监事会职工代表监事。戴跃锋先生、张虎儿先生、陈喆先生、宾婧女士当选为公司第三届董事会非独立董事。曾江洪先生、汪峥嵘女士、刘曙萍女士当选为公司第三届董事会独立董事。
	22.8.12	（1）发布 2022 年半年度报告，公司上半年营收 22.01 亿元、同比+3.89%，归母净利 0.83 亿元、同比-6.88%。（2）发布半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告：截至 2022 年 6 月 30 日，本次公开发行股票募集资金累计使用金额为 799,936,554.55 元，募集资金余额为 13,586,220.25 元。
丸美股份	22.8.11	首次公开发行部分限售股上市流通，限售股共计 3.24 亿股，占公司当前总股本的 80.71%，将于 2022 年 8 月 18 日起上市流通。
朗姿股份	22.8.12	境外控股子公司株式会社阿卡邦（韩国 KOSDAQ）发布 2022 年半年度业绩。
奥园美谷	22.8.12	（1）执行总裁徐巍先生因个人原因辞去公司执行总裁职务。（2）高级管理人员减持计划提前终止，徐巍先生离职后其所持公司股份将全部变为有限售条件的股份。（3）发布 2021 年度财务审计报告。

来源：wind，国金证券研究所

5、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第三方爬虫数据，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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

	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 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