

强于大市

美妆医美行业点评

超头回归淘宝直播，线上渠道蓄势待发

9月20日李佳琦在淘宝低调回归直播，两小时超6300万人次观看，共上架26款产品，销售情况较好，展现出超头的强影响力，以及消费者的消费热情和消费粘性。看好超头回归直播后美妆行业双十一和Q4表现。

- **李佳琦低调回归直播，消费者展现高消费热情。**李佳琦停播3个月后，于9月20日晚间回归淘宝直播，两小时超6300万人次观看。直播间上架26款产品，包括生活快消、时尚服饰、美妆个护等，产品销售情况较好，体现出李佳琦作为超头的高人气和消费者的认可度。美妆类商品有8件，品牌包括夸迪、自然堂、珂润、花西子等国产品牌和珂润、OLAY等国际品牌，其中夸迪5D次抛精华销售量超5万件，显著拉动夸迪9月GMV。超头复播一方面吸收了天猫平台分散的流量，另一方面与品牌方保持合作，助力品牌方新品放量及爆品打造。
- **在增速放缓下带来新动力，看好国产品牌双十一及Q4表现。**李佳琦与国产美护品牌合作密切，据知瓜数据显示，李佳琦2021年双十一预售首日GMV达106亿元，超越其他头部主播约三倍，其中夸迪和薇诺娜在直播间分别录得3.34亿元和1.87亿元GMV。同时2022年618预售首日，薇诺娜、珀莱雅、夸迪在李佳琦直播间均实现约1亿元GMV销售额。据魔镜数据，7-8月由于疫情后天猫流量分散及618透支销售，天猫平台护肤品类和彩妆品类销售额分别同比下降11.9%和26.9%，国产品牌GMV均有所影响。超头的复播有望在美护行业线上销售增速放缓及下游需求不振的背景下带来新动力，为各国产品牌在双十一和Q4旺季的销售带来增长。
- **复盘各品牌与超头合作，助力品牌爆品打造及线上渠道向好。**李佳琦与品牌的双向合作，不仅拉高了品牌GMV，并且帮助品牌了解消费者偏好，助力各品牌新品推出及爆品打造。据知瓜数据及对淘宝直播间跟踪，复盘过去国产品牌与超头合作。贝泰妮与李佳琦保持长期合作，带动特护霜、面膜等品类的放量，2021年双十一预售首日，薇诺娜在李佳琦直播间销售超200万套产品。华熙生物旗下品牌夸迪与李佳琦深度合作，主推战痘次抛、焕颜次抛和轻龄霜三大单品，2021年仅上半年就上播27次，且在李佳琦复播首日卖出超5万套5D次抛精华。珀莱雅借助超头平台打造大单品系列，包括红宝石精华、双抗精华及早C晚A套盒，2021年双十一与李佳琦合作，预售开启后两天录得4.07亿元GMV，提升品牌大单品系列占比，拉高客单价。水羊股份旗下伊菲丹去年618及双十一两次登陆李佳琦直播间，随公司持续的营销推广，今年双十一表现可期。
- **当前形势下，国产品牌有望依托超头效应，及自身强产品力和消费者粘性实现高效增长。**当前主要推荐具备产品差异化的皮肤学级护肤赛道龙头贝泰妮（旗下品牌薇诺娜）；主打大单品策略，不断进行大单品系列拓展的珀莱雅；全产业链布局，多品牌矩阵的华熙生物。建议关注鲁商发展。
- **主要风险：**新品拓展不及预期；行业竞争加剧；产品安全风险。

相关研究报告

《化妆品及医美行业：化妆品零售波动，期待消费旺季回暖》20220918
 《化妆品及医美行业：疫情下行业表现分化，头部企业业绩亮眼》20220908
 《化妆品及医美行业：行业增长持续，龙头优势凸现》20220508
 《化妆品及医美行业：双十一收官，国产龙头品牌战果累累》20211116
 《化妆品及医美行业：双十一国货发力，美妆龙头彰显优势》20211107

中银国际证券股份有限公司
 具备证券投资咨询业务资格

美容护理

证券分析师：郝帅

(8610)66229231

shuai.hao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521030002

证券分析师：丁凡

(8610)66229231

fan.ding@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521090001

风险提示

新品拓展不及预期:各企业的增长均通过不断推出新品的方式拓展自身业务版图,若新品研发受阻,新品推出速度放缓,将对各公司的业务增长有一定影响。

行业竞争加剧:当所处行业竞争加剧下,若出现较激烈价格战或其他恶性竞争,对行业的良性稳步发展有一定影响。

产品安全风险:美护行业消费者对安全性问题敏感,不合规产品或产品安全问题曝光,将影响消费者信心,存在终端需求减弱的可能,进一步对行业终端产品销售有影响。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371