

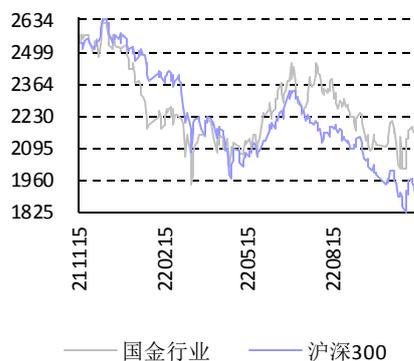
化妆品组

化妆品与日化行业研究 买入（维持评级）

行业周报

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	2153
沪深300指数	3788
上证指数	3087
深证成指	11140
中小板综指	11913



相关报告

- 1.《丸美股份本周领涨，10月电商靓丽初步兑现-化妆品10月电商数据跟踪》，2022.11.7
- 2.《Q3总结：淡季总体偏淡，品牌继续分化》，2022.10.31
- 3.《从工厂/电商/品牌/代运营看“双11”备战-化妆品周专题10.24》，2022.10.24
- 4.《巴斯夫预告Q3净利同降27%；持续关注双11-化妆品周专题1016》，2022.10.16
- 5.《历史“双11”行情复盘：上海上美招股书更新-化妆品周专题1009》，2022.10.9

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

双11收官，珀莱雅/夸迪国货头部品牌势起

投资建议

- 双11收官，品牌继续分化，头部国货品牌天猫平台表现显著较优、抖音平台表现稳健、整体增速/排名均表现亮眼。品牌商推荐大单品护肤+超头流量加持下“双11”电商渠道实现靓丽增长、望拉动Q4甚至全年业绩超预期增长的珀莱雅，以及天猫货盘结构健康向上+抖音优质增长+恋火增长靓丽，发力电商初显成效、业绩拐点临近的丸美股份。
- 原料商建议布局Q4旺季有望更旺的科思股份。

周专题：“双11”收官，珀莱雅/夸迪国货头部品牌增速/排名均表现亮眼

- **天猫大盘：**护肤个位数下降、彩妆双位数下降。护肤销售额345亿元、同降8%（其中销量降17%、均价同增11%），彩妆销售额57亿元、同降25%（其中销量降28%、均价增4%）。头部国货品牌表现显著较优，国际品牌表现分化。根据魔镜数据，国货头部品牌珀莱雅/薇诺娜/夸迪同增75%/28%/106%，日韩品牌增长承压（雪花秀/后同比-62%/-80%），超头部品牌兰蔻/雅诗兰黛/欧莱雅同比个位数下降/双位数下降/持平，国际大众品牌中玉兰油表现突出，国际功效品牌中修丽可表现相对亮眼。
- **抖音大盘：**美容护肤类目GMV100+亿元、彩妆类目GMV10-25亿元。国际品牌发力、表现优于国货品牌，国际高奢品牌低基数下增长靓丽。赫莲娜/希思黎/海蓝之谜同增200%/+300%/+90%+，超头部品牌兰蔻/雅诗兰黛/欧莱雅同增45%/+30%/+160%+。
- **重点公司跟踪：**1) **珀莱雅：**据官方战报，珀莱雅天猫美妆/抖音国货美妆NO.5、NO.1，彩棠天猫/抖音彩妆均NO.10。据魔镜及飞瓜数据，主品牌&彩棠天猫+抖音平台销售额同增63%-76%。主品牌珀莱雅天猫+抖音销售额同比65%-75%，其中天猫同增75%，抖音同增12%-80%；彩棠天猫+抖音销售额同比46%-82%，其中天猫同增43%，抖音同增66%-306%。2) **贝泰妮：**据官方战报，薇诺娜天猫/抖音/快手美妆NO.6、NO.7、NO.7。据魔镜及飞瓜数据，薇诺娜天猫+抖音平台销售额同增23%-28%，其中天猫同增28%，抖音同比-20%~+27%。3) **丸美股份：**主品牌丸美&恋火天猫+抖音平台销售额同增11%-45%。主品牌丸美天猫+抖音销售额同比-13%~24%，其中天猫销售额0.6亿元、同降27%，抖音销售额0.35-0.75亿元、同增29%-177%；恋火天猫+抖音销售额同比96%-120%，其中天猫销售额0.51亿元、同增173%，抖音销售额0.1-0.18亿元，同比-20%~+40%。4) **华熙生物：**四大品牌天猫+抖音销售额同增40%-57%，其中天猫同增83%，抖音同比-21%~+59%。

行情回顾

- 近一周（2022.10.7-2022.10.11）上证综指、深证成指、沪深300分别涨0.54%、跌0.43%、涨0.56%，化妆品板块跌3.02%，跑输沪深300 3.59PCT。板块对比来看，化妆品处中下游。个股方面，鲁商发展、丸美股份、若羽臣涨幅居前，贝泰妮、科思股份、宝尊电商等跌幅居前。

风险提示

- 营销/渠道/新品发展不及预期，数据跟踪误差。

内容目录

1、周专题：“双 11”收官，珀莱雅/夸迪国货头部品牌增速/排名均表现亮眼.....	3
2、行情回顾及重点公司估值表.....	6
3、原材料价格跟踪	8
4、行业公司动态.....	9
4.1 行业动态	9
4.2 公司公告	10
5、风险分析.....	10

图表目录

图表 1：“双 11”天猫/抖音美妆大盘.....	3
图表 2：“双 11”天猫榜单.....	3
图表 3：重点品牌“双 11”销售跟踪.....	4
图表 4：珀莱雅/贝泰妮“双 11”官方战报.....	5
图表 5：重点上市公司旗下品牌“双 11”销售跟踪.....	6
图表 6：本周化妆品板块涨跌幅.....	6
图表 7：本周化妆品板块涨跌幅走势.....	6
图表 8：本周各板块涨跌幅（%）	7
图表 9：本周化妆品个股涨跌幅.....	7
图表 10：重点上市公司估值表.....	8
图表 11：棕榈油平均价（元/吨）	8
图表 12：原油价格（美元/桶）.....	8
图表 13：PP 指数.....	9
图表 14：LDPE 出厂价（元/吨）	9
图表 15：欧洲天然气 TTF 现货价.....	9
图表 16：化妆品上市公司重点公告.....	10

1、周专题：“双 11”收官，珀莱雅/夸迪国货头部品牌增速/排名均表现亮眼

“双 11”全期天猫大盘：护肤个位数下降、彩妆双位数下降。护肤销售额 345 亿元、同降 8%（其中销量降 17%、均价同增 11%），彩妆预售额 57 亿元、同降 25%（其中销量降 28%、均价增 4%）。

“双 11”全期抖音美妆大盘：美容护肤类目 GMV 100+亿元、彩妆类目 GMV 10-25 亿元。

图表 1：“双 11”天猫/抖音美妆大盘

天猫美妆（魔镜数据）						抖音美妆（飞瓜数据）		
品类	销售额（亿元）	yoy	销量（万）	yoy	均价	yoy	品类	销售额（亿元）
美容护肤	345	-8%	12,283	-17%	281	11%	美容护肤	100+
彩妆	57	-25%	5,289	-28%	108	4%	彩妆	10-25

来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所（注：22 年“双 11”全期天猫为 10.31 晚 8 点-11.11/抖音为 10.24-11.11，21 年“双 11”全期天猫为 11.1-11.11/抖音为 10.15-11.11。）

天猫：头部国货品牌表现显著较优，国际品牌表现分化。根据魔镜数据，国货头部品牌珀莱雅/薇诺娜/夸迪同增 75%/28%/106%，日韩品牌增长承压（雪花秀/后同比-62%/-80%），超头部品牌兰蔻/雅诗兰黛/欧莱雅同比个位数下降/双位数下降/持平，国际大众品牌中玉兰油表现突出，国际功效品牌中修丽可表现相对亮眼。

抖音：国际品牌发力、表现优于国货品牌，国际高奢品牌低基数下增长靓丽。赫莲娜/希思黎/海蓝之谜同增 200%/300%/90%+，超头部品牌兰蔻/雅诗兰黛/欧莱雅同增 45%/30%/160%+。

图表 2：“双 11”天猫榜单

天猫美容护肤（魔镜数据）				美妆店铺销售（天下网商&天猫联合发布）	
排名	品牌	销售额（亿元）	yoy	排名	店铺
1	欧莱雅	25.44	1%	1	欧莱雅官方旗舰店
2	薇诺娜	18.01	28%	2	雅诗兰黛官方旗舰店
3	兰蔻	16.85	-5%	3	兰蔻官方旗舰店
4	雅诗兰黛	15.34	-17%	4	Olay官方旗舰店
5	玉兰油	15.06	146%	5	珀莱雅官方旗舰店
6	珀莱雅	15.00	75%	6	薇诺娜官方旗舰店
7	资生堂	8.35	-34%	7	海蓝之谜官方旗舰店
8	夸迪	7.82	106%	8	SK-II官方旗舰店
9	修丽可	7.70	31%	9	HR官方旗舰店
10	SK-II	7.31	-2%	10	资生堂官方旗舰店
11	科颜氏	6.73	3%	11	修丽可官方旗舰店
12	海蓝之谜	6.33	-6%	12	科颜氏官方旗舰店
13	娇兰	6.17	23%	13	娇兰官方旗舰店
14	赫莲娜	6.01	-21%	14	雅萌旗舰店
15	自然堂	5.78	-8%	15	肌肤之钥官方旗舰店
16	娇韵诗	5.02	-2%	16	夸迪旗舰店
17	馥蕾诗	4.50	174%	17	娇韵诗官方旗舰店
18	CPB	4.34	-5%	18	希思黎官方旗舰店
19	城野医生	4.31	124%	19	自然堂旗舰店
20	黛珂	3.95	-13%	20	黛珂官方旗舰店

来源：魔镜数据，天猫&天下网商，国金证券研究所

图表 3: 重点品牌“双 11”销售跟踪

分类	天猫 (魔镜数据)			抖音 (10.24-11.11)		抖音yoy		天猫+抖音yoy	
	品牌	销售额 (百万元)	yoy	下限 (百万元)	上限 (百万元)	下限	上限	下限	上限
传统国货	相宜本草	364	56%	10	17	32%	131%	55%	58%
	欧诗漫	291	59%	140	228	-8%	50%	29%	55%
	自然堂	578	-8%	125	223	-20%	43%	-11%	2%
	韩束	149	-12%	74	135	-56%	20%	-34%	-16%
	百雀羚	178	-43%	5	10	-91%	81%	-50%	-48%
	合计	1,559	2%	353	612	-34%	14%	-7%	5%
国货新锐	赫丽尔斯	86	-	-	-	-	-	-	-
	优时颜	219	-	19	42	-	-	-	-
	逐本	268	40%	47	98	-	-	-	-
国货新锐 (彩妆)	花西子 (彩妆)	259	-17%	140	228	3%	67%	-11%	8%
	完美日记 (彩妆)	61	-83%	27	65	-54%	12%	-79%	-70%
	colorkey (彩妆)	127	-57%	26	62	24%	197%	-52%	-40%
	合计	446	-54%	192	354	-11%	65%	-46%	-33%
国际高奢	赫莲娜	601	-21%	134	315	202%	610%	-9%	13%
	海蓝之谜	633	-6%	150	360	90%	358%	4%	32%
	希思黎	324	2%	20	44	315%	797%	7%	14%
	sk-ii	731	-2%	200	423	3%	118%	-1%	22%
	娇兰	617	23%	29	68	136%	449%	26%	33%
	CPB	434	-5%	37	74	161%	423%	0%	7%
	合计	3,340	-4%	569	1,282	63%	268%	2%	21%
国际中高端	兰蔻	1,685	-5%	140	225	45%	133%	-3%	2%
	雅诗兰黛	1,534	-17%	263	510	29%	151%	-13%	-1%
	科颜氏	673	3%	46	93	-41%	20%	-2%	5%
	倩碧	181	0%	7	14	-37%	27%	-2%	2%
	馥蕾诗	450	174%	4	9	-63%	-22%	159%	161%
	悦木之源	95	-17%	1	1	-96%	-94%	-25%	-25%
	娇韵诗	502	-2%	20	42	58%	234%	-1%	3%
	欧舒丹	229	-24%	-	-	-	-	-	-
	城野医生	431	124%	13	21	13%	79%	118%	122%
	资生堂	835	-34%	28	58	99%	309%	-33%	-30%
	黛珂	395	-13%	10	18	33%	147%	-12%	-10%
	怡丽丝尔	220	-33%	13	31	-	-	-30%	-24%
	ipsa	184	-8%	-	-	-	-	-	-
	雪花秀	213	-62%	50	100	-84%	-68%	-70%	-64%
	后	290	-80%	428	910	-18%	74%	-64%	-40%
		合计	7,917	-21%	1,021	2,032	-21%	57%	-21%
国际功效	修丽可	770	31%	29	59	-	-	36%	41%
	理肤泉	368	-19%	19	42	4%	124%	-18%	-13%
	雅漾	166	-7%	8	14	46%	148%	-5%	-2%
	珂润	343	-18%	6	11	-5%	86%	-17%	-16%
	芙丽芳丝	318	-35%	7	15	61%	227%	-34%	-33%
	合计	1,964	-8%	69	140	98%	301%	-6%	-3%
国际大众	玉兰油	1,506	146%	173	270	253%	453%	154%	169%
	欧莱雅	2,544	1%	203	460	167%	507%	6%	16%
	露得清	99	-32%	3	6	630%	1372%	-30%	-28%
	凡士林	128	-17%	0	0	-	-	-	-
	合计	4,277	25%	378	736	202%	488%	31%	41%

来源: 魔镜数据, 飞瓜数据, 国金证券研究所

■ 珀莱雅/贝泰妮/可复美“双 11”战报靓丽

珀莱雅: 主品牌优质增长、子品牌多点开花, 多平台/多单品齐发力。1) 主品牌: 天猫国货美妆 NO.1、天猫美妆 NO.5、GMV 同增 120%+, 抖音国货美妆 NO.1、同增 120%+, 京东国货美妆 NO.1、京东美妆 NO.10、同增 110%+。双抗精华/早 C 晚套组/红宝石面霜销售额破 2 亿, 累计销量 90 万+/50 万+/70 万+, GMV 同增 150%+/70%+/250%+, 双抗面膜/源力精华/红宝石精华销售额破亿、销量 250 万+/35 万+/25 万+, GMV 同增 1500%+/250%+/40%+。2) 彩棠: 天猫彩妆 NO.10、天猫国货彩妆 NO.2、GMV 同增 80%+, 抖音彩妆 NO.10、GMV 同增 380%+。三色修容盘/大师妆前乳/三色遮瑕盘分别斩获天猫高光/妆前/遮瑕类目第一/第二/第二。3) Off&Relax: 天猫 GMV 2000 万+, 抖音 GMV 1200 万+; 4) 悦芙媞: 天猫 GMV 同增 520%, 抖音 GMV 同增 130%。

贝泰妮: 多平台/多款单品表现亮眼。1) 薇诺娜: 天猫/抖音/快手美妆类目第六/第七/第七; 天猫超市美妆第一、唯品会国货美妆第一、京东国货美妆第二。舒敏保湿特护霜/特护精华/防晒乳/冻干面膜/销量分别 400 万+/100 万+/200 万+/500 万+。2) 薇诺娜宝贝: 天猫婴童护肤 NO.4。

可复美：全渠道 GMV 同比增长 130%+，天猫/抖音/唯品会官方旗舰店 GMV 同比增长 125%/150%/140%+；胶原棒全渠道销售 1600 万+支，胶原贴全渠道销售 235 万+片。

图表 4：珀莱雅/贝泰妮/可复美“双 11”官方战报

公司	品牌	“双 11”战报	
珀莱雅	珀莱雅	排名	天猫国货美妆 NO.1、天猫美妆 NO.5、GMV 同增 120%+，抖音国货美妆 NO.1、同增 120%+，京东国货美妆 NO.1、京东美妆 NO.10、同增 110%+
		产品	双抗精华/早 C 晚套组/红宝石面霜销售额破 2 亿，累计销量 90 万+/50 万+/70 万+，GMV 同增 150%/70%/250%+，双抗面膜/源力精华/红宝石精华销售额破亿、销量 250 万+/35 万+/25 万+、GMV 同增 1500%/250%/40%+
	彩棠	排名	天猫彩妆 NO.10、天猫国货彩妆 NO.2、GMV 同增 80%+，抖音彩妆 NO.10、GMV 同增 380%+
		产品	三色修容盘/大师妆前乳/三色遮瑕盘分别斩获天猫高光/妆前/遮瑕类目第一/第二/第二
	Off&Relax		天猫 GMV 2000 万+，抖音 GMV 1200 万+
	悦芙媿		天猫 GMV 同增 520%，抖音 GMV 同增 130%
贝泰妮	薇诺娜	排名	天猫/抖音/快手美妆类目第六/第七/第七；天猫超市美妆第一、唯品会国货美妆第一、京东国货美妆第二
		产品	舒敏保湿特护霜/特护精华/防晒乳/冻干面膜/销量分别 400 万+/100 万+/200 万+/500 万+
	薇诺娜宝贝	排名	天猫婴童护肤 NO.4
巨子生物	可复美	增速	可复美全渠道 GMV 同比增长 130%+，天猫/抖音/唯品会官方旗舰店 GMV 同比增长 125%/150%/140%+；胶原棒全渠道销售 1600 万+支，胶原贴全渠道销售 235 万+片

来源：珀莱雅微信公众号，贝泰妮微信公众号，国金证券研究所

■ 上市公司旗下品牌跟踪

魔镜天猫数据与品牌官方战报有些许出入，预计系魔镜数据价格爬取未考虑满减、优惠券等，销量爬取以及多 SKU 商品采集的价格存在误差；官方战报数据来源生意参谋。

珀莱雅：据官方战报，珀莱雅天猫美妆/抖音国货美妆 NO.5、NO.1，彩棠天猫/抖音彩妆均 NO.10。据魔镜及飞瓜数据，主品牌&彩棠天猫+抖音平台销售额同增 63%-76%。主品牌珀莱雅天猫+抖音销售额同比 65%-75%，其中天猫同增 75%，抖音同增 12%-80%；彩棠天猫+抖音销售额同比 46%-82%，其中天猫同增 43%，抖音同增 66%-306%。

贝泰妮：据官方战报，薇诺娜天猫/抖音/快手美妆 NO.6、NO.7、NO.7。据魔镜及飞瓜数据，薇诺娜天猫+抖音平台销售额同增 23%-28%，其中天猫同增 28%，抖音同比-20%~27%。

丸美股份：主品牌丸美&恋火天猫+抖音平台销售额同增 11%-45%。主品牌丸美天猫+抖音销售额同比-13%~24%，其中天猫销售额 0.6 亿元、同降 27%，抖音销售额 0.35-0.75 亿元、同增 29%-177%；恋火天猫+抖音销售额同比 96%-120%，其中天猫销售额 0.51 亿元、同增 173%，抖音销售额 0.1-0.18 亿元，同比-20%~40%。

华熙生物：四大品牌天猫+抖音销售额同增 40%-57%，其中天猫同增 83%，抖音同比-21%~59%。

图表 5: 重点上市公司旗下品牌“双 11”销售跟踪

天猫 (魔镜数据)				抖音 (10.24-11.11)		抖音yoy		天猫+抖音yoy	
公司	品牌	销售额 (亿元)	yoy	下限 (亿元)	上限 (亿元)	下限	上限	下限	上限
贝泰妮	薇诺娜	18.01	28%	1.3	2.0	20%	27%	23%	28%
珀莱雅	珀莱雅	15.00	75%	1.8	2.9	12%	80%	65%	75%
	彩棠	1.31	43%	0.3	0.7	66%	306%	46%	82%
	合计	16.31	72%	2.1	3.6	16%	100%	63%	76%
华熙生物	润百颜	1.25	-26%	0.4	0.8	45%	190%	16%	4%
	夸迪	7.82	106%	0.3	0.7	54%	-9%	79%	87%
	米蓓尔	1.49	43%	0.4	0.7	97%	262%	52%	79%
	肌活	0.50	-11%	0.3	0.7	49%	18%	30%	4%
	合计	11.06	83%	1.4	2.9	21%	59%	40%	57%
丸美股份	丸美	0.60	-27%	0.35	0.75	29%	177%	13%	24%
	恋火	0.51	173%	0.10	0.18	20%	40%	96%	120%
	合计	1.11	10%	0.45	0.93	14%	134%	11%	45%
鲁商发展	颐莲	0.39	-42%	0.14	0.23	25%	21%	38%	-28%
	瓊尔博士	1.41	20%	0.21	0.42	9%	118%	18%	34%
上海家化	玉泽	0.84	-83%	0.20	0.44	66%	267%	79%	74%

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 (2022.10.7~2022.10.11) 上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 0.54%、跌 0.43%、涨 0.56%，化妆品板块¹跌 3.02%，跑输沪深 300 3.59PCT。

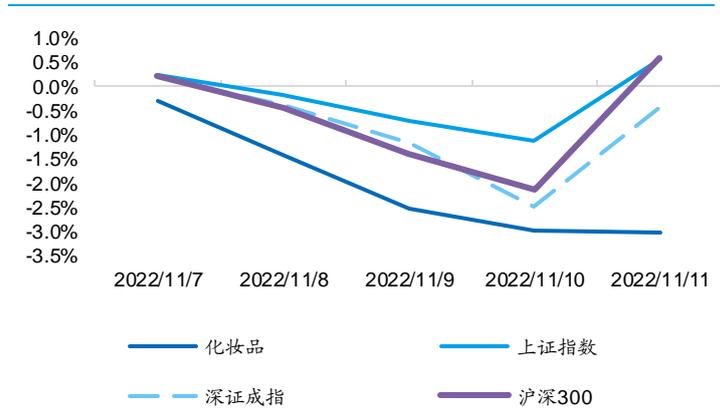
板块对比来看，化妆品处中下游。个股方面，鲁商发展、丸美股份、若羽臣涨幅居前，贝泰妮、科思股份、宝尊电商等跌幅居前。

图表 6: 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	0.54
深证成份指数成份	-0.43
沪深 300	0.56
化妆品板块	-3.02

来源: wind, 国金证券研究所

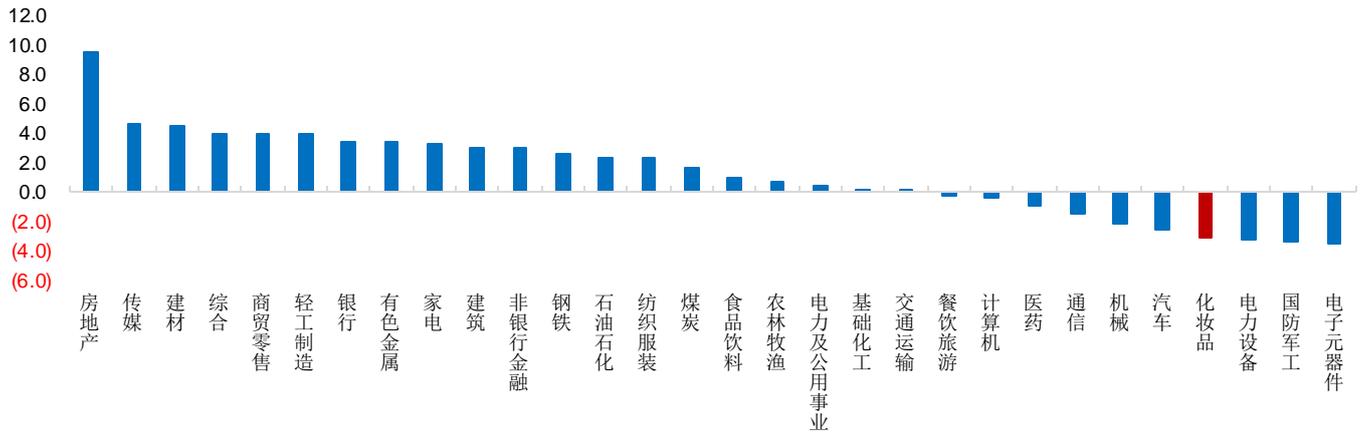
图表 7: 本周化妆品板块涨跌幅走势



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 8: 本周各板块涨跌幅 (%)



来源: wind、国金证券研究所

图表 9: 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)
600223.SH	鲁商发展	7.82	10.61	13.63	6163	79
603983.SH	丸美股份	36.50	9.94	12.96	2439	147
003010.SZ	若羽臣	17.68	2.26	5.28	4335	22
300132.SZ	青松股份	6.83	2.09	5.11	4697	35
603630.SH	拉芳家化	14.35	0.91	3.94	977	32
300955.SZ	嘉亨家化	24.71	0.61	3.63	521	25
600315.SH	上海家化	29.25	-0.68	2.34	1290	199
300740.SZ	水羊股份	12.30	-1.36	1.66	3095	48
605136.SH	丽人丽妆	12.30	-1.60	1.42	3500	49
603605.SH	珀莱雅	172.02	-2.18	0.84	675	488
6993.HK	蓝月亮集团	4.93	-2.57	0.45	657	289
300792.SZ	壹网壹创	27.68	-3.01	0.01	2602	66
6601.HK	朝云集团	1.34	-3.60	-0.57	538	18
YSG.N	逸仙电商	1.13	-5.04	-2.02	358	7
300957.SZ	贝泰妮	154.50	-5.39	-2.37	1174	654
300856.SZ	科思股份	53.15	-5.98	-2.96	790	90
BZUN.O	宝尊电商	3.95	-6.40	-3.38	532	2

来源: wind、国金证券研究所

图表 10: 重点上市公司估值表

股票代码	公司简称	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)				PE			EPS
				2021	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	CAGR
品牌商											
603605.SH	珀莱雅	172.02	487.71	2.87	2.64	3.38	4.12	65	51	42	13%
300957.SZ	贝泰妮	154.50	654.46	2.04	2.83	3.76	4.88	55	41	32	34%
600315.SH	上海家化	29.25	198.57	0.96	0.86	1.22	1.64	34	24	18	20%
300740.SZ	水羊股份	12.30	47.68	0.57	0.90	1.39	1.82	14	9	7	47%
600223.SH	鲁商发展	7.82	79.50	0.36	0.29	0.31	0.44	27	25	18	7%
603983.SH	丸美股份	36.50	146.53	0.62	0.63	0.92	1.27	58	40	29	27%
代运营商											
605136.SH	丽人丽妆	12.30	49.43	1.02	0.64	0.84	0.97	19	15	13	-2%
300792.SZ	壹网壹创	27.68	66.07	1.37	1.48	1.64	1.84	19	17	15	10%
原料商											
300856.SZ	科思股份	53.15	89.99	1.18	2.21	2.59	3.27	24	21	16	41%
001218.SZ	丽臣实业	20.82	26.23	1.99	1.41	2.06	2.20	15	10	9	3%
生产商											
300955.SZ	嘉亨家化	24.71	24.91	0.96	0.95	1.53	1.96	26	16	13	27%
300132.SZ	青松股份	6.83	35.28	-1.76	-0.34	0.34	0.48	-20	20	14	-
潮玩											
9992.HK	泡泡玛特	14.58	201.28	0.61	0.70	1.00	1.45	21	15	10	33%

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 股价更新至 20221111; 嘉亨家化、丽臣实业为 Wind 一致预测)

3、原材料价格跟踪

棕榈油: 本周五价格较上周五下降 1.6%, 较高点 (6 月 8 日) 下降 47.7%。

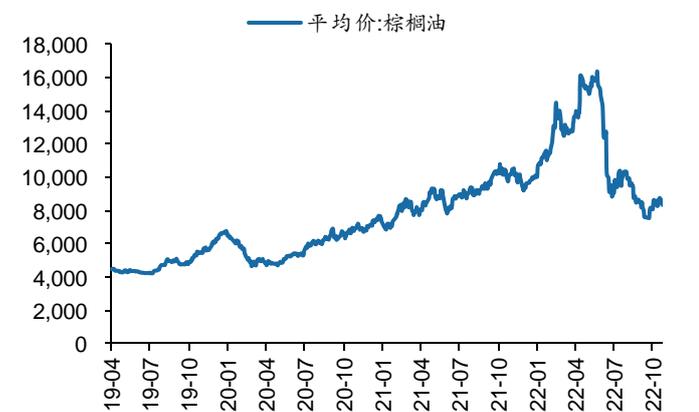
原油价格: 本周五价格较上周五下降 2.05%。

PP 指数: 本周五较上周五上涨 0.94%。

LDPE 出厂价: 本周价格稳定在 9350 元/吨。

欧洲天然气 TTF 现货价: 11 月初来波动上涨, 11.10 价格较 11.1 上涨 315%, 但较高点 (8 月 26 日) 下降 73.6%。

图表 11: 棕榈油平均价 (元/吨)



图表 12: 原油价格 (美元/桶)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 13: PP 指数



来源: Wind, 国金证券研究所

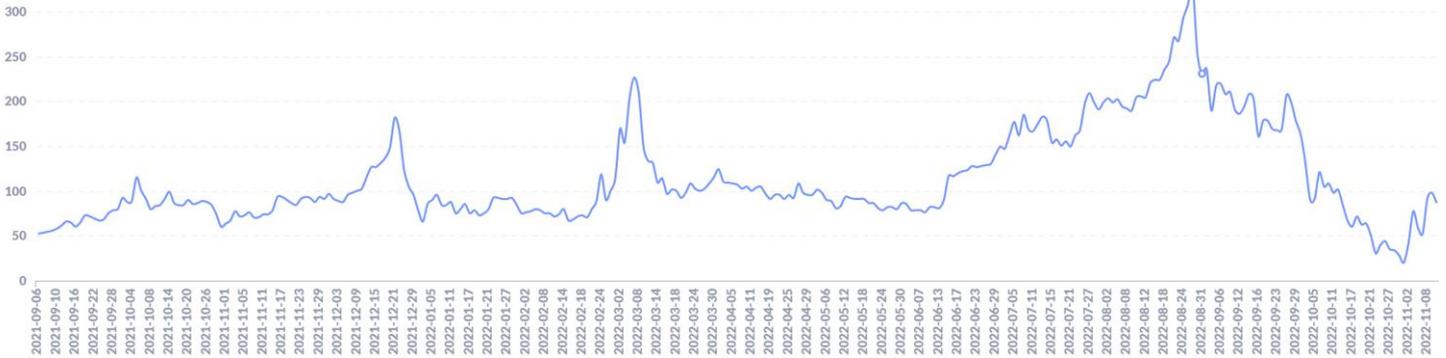
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 14: LDPE 出厂价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 15: 欧洲天然气 TTF 现货价



来源: 彭博, 国金数字 Lab, 国金证券研究所

4、行业公司动态

4.1 行业动态

■ 科蒂集团 2023 财年第一季度经营数据

根据化妆品报 11 月 9 日报道: 11 月 8 日, 科蒂集团披露 2023 财年第一季度经营数据。截至 9 月 30 日的 2023 财年第一季度内, 科蒂营收同比增长 1% 至 13.9 亿美元 (约合 100.75 亿元人民币), 其中包括 7% 的负面外汇 (FX) 影响, 但较上一季度 10% 的增速有所放缓。

受益消费者对美容产品, 尤其是高端香水的需求依然强劲, 大众美妆部门和高端美妆部门实现强劲增长, 其中高端美妆业务增长 7%, 大众美妆业务增长 12%。

■ 莹特丽 2022 第三季度业绩表现

根据中国化妆品 11 月 9 日报道: 意大利彩妆巨头莹特丽发布 2022 年第三季度财报。莹特丽前三季度净销售额为 5.97 亿欧元 (约合人民币 43.3 亿元), 按报告汇率计算同比增长 23%。第三季度净销售额为 2.29 亿欧元 (约合人民币 16.61 亿元), 按报告汇率计算同比增长 34%。前三季度, 彩妆仍为莹特丽的主要业务部门, 占总营收比重为 65.5%, 达 3.91 亿欧元 (约合人民币 28.36 亿元), 同比增长 32%。中国第三季度整体业绩环比上半年有所改善, 同比增长 24%, 主要系彩妆业绩带动。

■ 成本增加+重组产生一次性费用拖累露华浓 3Q22 业绩表现

根据中国化妆品 11 月 10 日报道：露华浓公布第三季度业绩数据，在截至 9 月 30 日的三个月内其销售额同比下降 10%至 4.68 亿美元，毛利润同比下降 13%至 2.6 亿美元，净亏损扩大至 1.53 亿美元，主要系通胀导致的成本增加，以及重组产生的一次性成本。

■ 资生堂 2022 第三季度财报

根据聚美丽 11 月 11 日报道：资生堂前三季度净销售额为 7627.43 亿日元（约合人民币 378 亿元），同比增长 4.7%，主要系日本市场复苏以及欧洲地区持续向好。受疫情相关封锁政策的影响，中国市场表现不佳，净销售额为 1718.99 亿日元（约合人民币 85 亿元），同比下降 9.9%。

4.2 公司公告

图表 16：化妆品上市公司重点公告

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
丽人丽妆	11 月 8 日	股东股份减持	截至 2022 年 11 月 8 日，公司股东上海丽仁通过集中竞价交易方式累计减持所持公司股份 401.88 万股，占公司总股本的 1.00%，未通过大宗交易方式减持公司股份，本次减持计划的减持数量已过半。
翔港科技	11 月 9 日	临时股东大会	公司将在 2022 年 11 月 15 日 14:45 于上海市浦东新区康桥西路 666 号 2 楼会议室召开 2022 年第二次临时股东大会。
鲁商发展	11 月 11 日	投资者网上集体接待日	公司发布关于参加山东辖区上市公司 2022 年度投资者网上集体接待日活动的公告，活动于 2022 年 11 月 16 日进行
若羽臣	11 月 11 日	股东股份减持	公司发布关于持股 5%以上股东股份变动比例超过 1%的公告。2022 年 10 月 28 日至 2022 年 11 月 10 日期间，朗姿股份累计减持公司股份 2,176,900 股，约占公司总股本的 1.7887%
		股东及一致行动人股份减持	公司发布关于持股 5%以上股东及其一致行动人减持计划数量过半的进展公告。股东晨晖盛景、晨晖朗姿、晏小平共于 2022 年 06 月 28 日—2022 年 11 月 10 日通过集中竞价交易和大宗交易方式减持公司股份 2,500,000 股，占公司总股本的 2.05%，本次减持计划减持数量已过半。

来源：公司公告，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。

数据跟踪误差：GMV 数据来自第三方爬虫平台、或存误差，仅供参考。

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。

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

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