证券研究报告

行业周报

上海证券
SHANGHAI SECURITIES

22年化妆品社零同比下滑，23年预期有望回暖

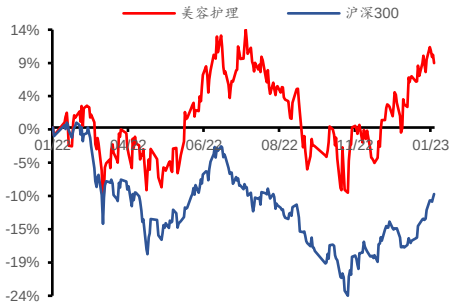
——美容护理行业周报（20230116-0120）

增持（维持）

行业: 美容护理
日期: 2023年01月27日

分析师: 彭毅
Tel: 021-53686136
E-mail: pengyi@shzq.com
SAC 编号: S0870521100001
联系人: 王盼
Tel: 021-53686243
E-mail: wangpan@shzq.com
SAC 编号: S0870121120007

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

《科思股份业绩高增，国货龙头增速强劲》

——2023年01月15日

《华东医药医美新进展，国货新品牌力量崛起》

——2023年01月08日

《美容护理板块领跑，线下消费场景复苏》

——2023年01月03日

■ 主要观点

22年社零总体下滑，化妆品12月承压明显。据国家统计局发布数据显示，2022年社会消费品零售总额439733亿元，同比下降0.2%。其中12月份，社会消费品零售总额40542亿元，同比下降1.8%。在划分的18大类别中，化妆品行业2022年零售总额为3936亿元，同比下降4.5%，其中12月份承压明显，零售数据为290亿元，同比下降19.3%。

渠道分流，淘系平台数据下滑。从淘系数据看，淘系线上化妆品销售整体波动，护肤、彩妆22年12月销售额同比下降-22%、-35%。**国际品牌方面，**宝洁、雅诗兰黛、资生堂12月淘系销售额同比下降10.72%、33.05%、15.25%；欧莱雅凭借较强产品竞争力实现逆势增长，淘系收入同比增长53.19%。**国内品牌方面，**珀莱雅、贝泰妮22年12月销售额同比分别下降2.49%、28.58%。其中，贝泰妮旗下主品牌薇诺娜、华熙生物四大品牌12月销售额同比均存在不同程度下降。在快抖两大短视频平台的直播电商影响下，淘系平台国内外大部分品牌销售额普遍出现下滑。

线下消费复苏，静待行业暖春到来。按零售业态看，2022年限额以上零售业单位中的超市、便利店、专业店、专卖店零售额同比分别增长3.0%、3.7%、3.5%、0.2%，线下零售呈现良好增长趋势。化妆品消费群体持续扩容，消费频次不断提升，电商大促等拉动化妆品消费线上线下快速增长，预计23年行业增长有望逐步复苏。

“美容院第一股”诞生，华东医药产品医保续约成功。23年1月16日，美丽田园医疗健康正式在香港交易所敲钟上市，全球发售4053.65万股，其中中国香港发售股份405.4万股，国际发售股份3648.25万股。其中，面向香港公开发售部分获得超22倍认购，国际发售部分获4.7倍认购，募集资金净额约3.87亿港元。华东医药23年1月20日发布公司产品百令胶囊和阿卡波糖咀嚼片医保成功续约公告，两产品新医保支付保准与前一版医保支付标准均一致，协议有效期均为2023年3月1日至2024年12月31日。

■ 投资建议

维持美容护理行业“增持”评级。疫后消费修复，轻医美需求回升，优质龙头份额提升背景下，**医美板块**建议关注天使针销售顺利、各产品研发陆续推进的医美针剂龙头爱美客；医美板业务增长亮眼，管线布局丰富的华东医药；以及旗下拥有多家医美机构的朗姿股份。**化妆品板块**持续关注线下高端新品AOXMED加速布局，功效型护肤赛道龙头贝泰妮；线上增速强劲，品类矩阵完善，多维度构建品牌壁垒的珀莱雅；以玻尿酸为基本盘，研发加码布局合成生物学及胶原蛋白赛道，有望实现胶原蛋白量产的华熙生物；以及剥离地产深化大健康，业绩修复弹性大，及拓展胶原蛋白业务的鲁商发展。

■ 风险提示

消费市场持续低迷；新品推出不及预期；行业需求复苏低于预期；政策推进不及预期；行业竞争加剧；宏观经济下行压力加大；上市公司治理风险；重要股东减持风险。

目 录

1 本周市场回顾.....4
1.1 板块行情回顾.....4
1.2 个股行情回顾.....4
2 行业趋势及重点公司跟踪.....5
2.1 22 年行业整体情况.....5
2.2 美妆行业品牌新品跟踪.....6
3 行业要闻及公告.....7
3.1 行业新闻.....7
3.2 公司公告.....9
3.3 上市公司业绩披露日期预告.....10
4 风险提示：.....10

图

图 1：本周市场表现（%）.....4
图 2：申万美容护理子行业表现（%）.....4
图 3：申万一级行业表现（美妆）（%）.....4
图 4：指数成分股涨幅 Top10（美妆）（%）.....5
图 5：指数成分股跌幅 Top10（美妆）（%）.....5
图 6：2013-2022 年化妆品零售额及同比增速.....6
图 7：2022 年化妆品零售额及同比增速.....6
图 8：SPEC 新品洗发水系列.....7
图 9：SUQQU 新款 5 色唇釉.....7

表

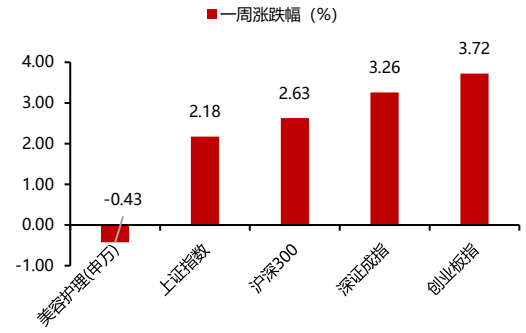
表 1：医美化妆品上市公司业绩披露预告日期.....10

1 本周市场回顾

1.1 板块行情回顾

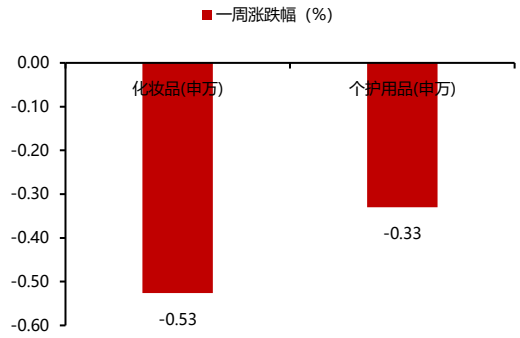
本周申万美容护理行业指数较上周下跌0.43%，板块整体跑输上证指数 2.61 个百分点；板块整体跑输沪深 300 指数 3.06 个百分点。上证指数上涨 2.18%，沪深 300 上涨 2.63%，深证成指上涨 3.26%，创业板指上涨 3.72%。在 31 个申万一级行业中，美容护理排名第 29。本周美容护理各二级行业中，化妆品下跌 0.53%，个护用品下跌 0.33%。

图 1：本周市场表现（%）



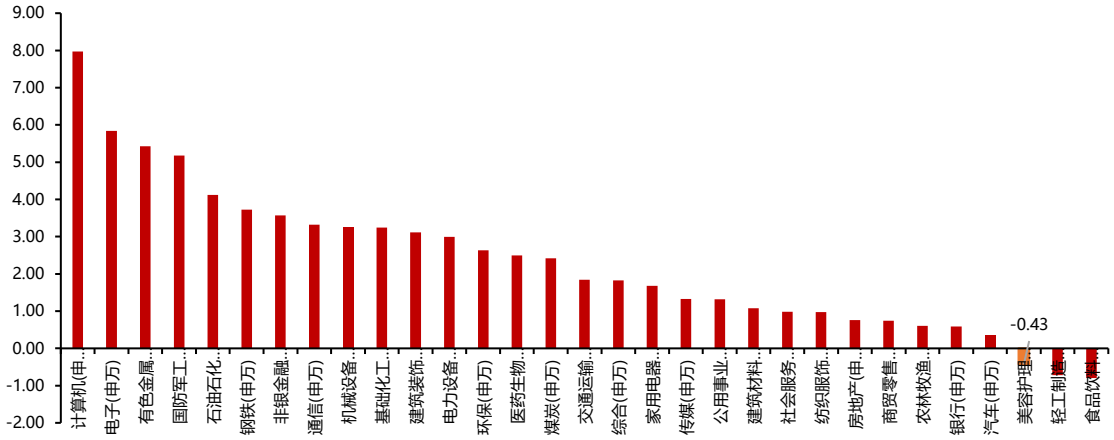
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：申万美容护理子行业表现（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：申万一级行业表现（美妆）（%）



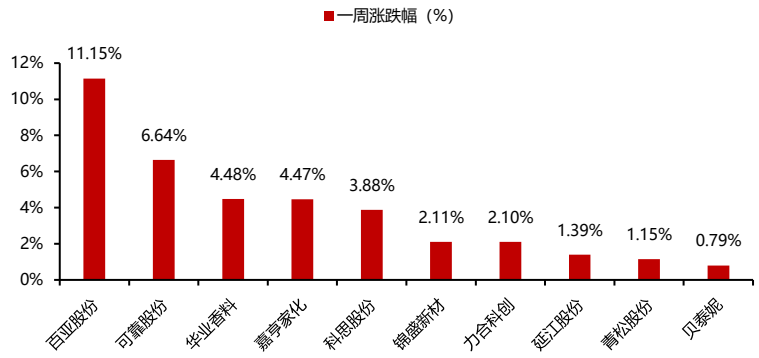
资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 个股行情回顾

本周美容护理行业涨幅排名前五的个股为百亚股份上涨 11.15%、可靠股份上涨 6.64%、华业香料上涨 4.48%、嘉亨家化上涨4.47%、科思股份上涨3.88%；排名后五的个股为奥园美谷下

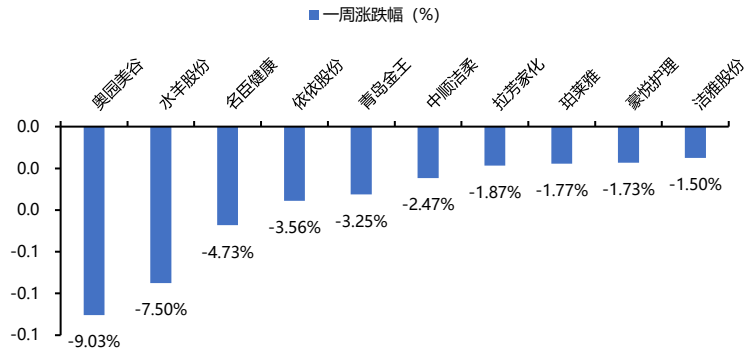
跌 9.03%、水羊股份下跌 7.5%、名臣健康下跌 4.73%、依依股份下跌 3.56%、青岛金王下跌 3.25%。

图 4：指数成分股涨幅 Top10（美妆）（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：指数成分股跌幅 Top10（美妆）（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

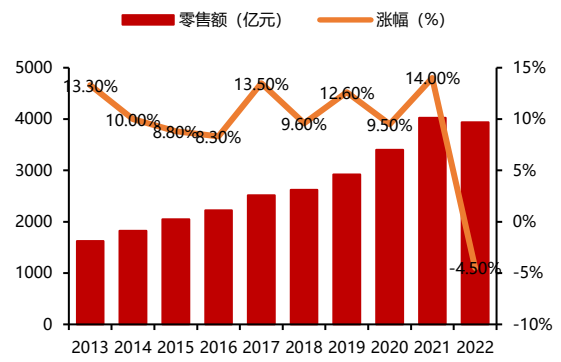
2 行业趋势及重点公司跟踪

2.1 22 年行业整体情况

社零总体下滑，化妆品 12 月承压明显。2023 年 1 月 17 日，国家统计局发布的社会消费品零售数据显示，2022 年社会消费品零售总额 439733 亿元，同比下降 0.2%。其中 12 月份，社会消费品零售总额 40542 亿元，同比下降 1.8%。在划分的 18 大类别中，化妆品 2022 年零售总额为 3936 亿元，同比下降 4.5%，其中 12 月份承压明显，零售数据为 290 亿元，同比下降 19.3%。在经历 21 年 4026 亿元零售额，同比增长 14.0%的趋势之下，化妆品 22 年显著承压，跌破 4000 亿大关。22 年化妆品零售数据自 1 月份以后就一直呈下滑趋势，除了 6 月份同比增幅为 8.1%之外，其他月

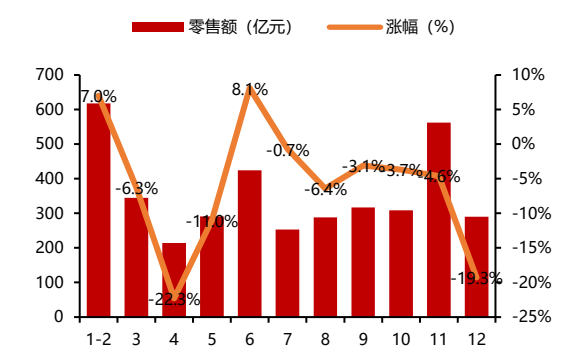
份均为负增长，其中 4 月份同比下跌达-22.3%，12 月份跌幅为 22 年全年中第二大跌幅。

图 6：2013-2022 年化妆品零售额及同比增速



资料来源：国家统计局，CBO Focus，上海证券研究所

图 7：2022 年化妆品零售额及同比增速



资料来源：国家统计局，CBO Focus，上海证券研究所

渠道分流，淘系平台波动下滑。从淘系数据看，淘系线上化妆品销售整体波动，护肤、彩妆 22 年 12 月销售额同比下滑-22%、-35%。**国际品牌方面，**宝洁、雅诗兰黛、资生堂 12 月淘系销售额同比下降 10.72%、33.05%、15.25%；欧莱雅凭借较强产品竞争力实现逆势增长，淘系收入同比增长 53.19%。**国内品牌方面，**珀莱雅、贝泰妮 22 年 12 月销售额同比分别下降 2.49%、28.58%。其中，贝泰妮旗下主品牌薇诺娜 12 月销售额同比下降 30.85%。华熙生物旗下主要品牌夸迪、米蓓尔、肌活、润百颜四个品牌 12 月销售额同比分别下降 14.10%、30.20%、29.96%、39.35%。在快抖两大短视频平台的直播电商影响下，淘系平台国内外大部分品牌销售额普遍出现下滑。

线下消费复苏，静待行业暖春到来。按零售业态看，2022 年限额以上零售业单位中的超市、便利店、专业店、专卖店零售额同比分别增长 3.0%、3.7%、3.5%、0.2%，线下零售呈现良好增长趋势。化妆品消费群体持续扩容，男性消费群体持续增加、年龄结构扩散、低线城市消费习惯养成。消费频次来看，国人使用化妆品的频次不断提升，消费逐渐由可选变为必选，年轻人对于颜值外表的重视推动化妆品消费快速增长。此外，电商行业大促有望成为拉动化妆品企业的业绩增长的推动力。

2.2 美妆行业品牌新品跟踪

【Spes】功效型头部护理品牌 Spes 推出新品海盐玻尿酸控油洗护套装，宣称采用酶切小分子玻尿酸及高分子玻尿酸，深层渗透补水，锁水保湿，天猫旗舰店活动价 109 元/500ml。

【Orbis 奥蜜思】日本 Pola 集团旗下崇尚无添加品牌 Orbis 奥蜜思宣布将推出一个专为 60 岁女性创立的抗衰品牌 Orbis Amber，2023 年 2 月上市，首发产品一套水乳，单支均价约 200 元人民币。

【SUQQU】 2023 年春季新品推出 5 款不同色号的晶采极润唇釉，蕴含保湿成分（透明质酸、荷荷巴油、角鲨烷），起到充分保湿的功效，天猫官方海外旗舰店限定价格 349 元/支。

图 8：SPEC 新品洗发水系列



资料来源：SPEC 天猫官旗，上海证券研究所

图 9：SUQQU 新款 5 色唇釉



资料来源：SUQQU 天猫海外官旗，上海证券研究所

3 行业要闻及公告

3.1 行业新闻

1、“美容院第一股”诞生，美丽田园医疗健康在港敲钟上市

23 年 1 月 16 日，美丽田园医疗健康正式在香港交易所敲钟上市，全球发售 4053.65 万股，其中中国香港发售股份 405.4 万股，国际发售股份 3648.25 万股。其中，面向香港公开发售部分获得超 22 倍认购，国际发售部分获 4.7 倍认购，募集资金净额约 3.87 亿港元。（来源：化妆品观察）

2、国内“超分子”公司获华熙生物投资近 2 亿元人民币

萱嘉生物完成近 2 亿元人民币 A 轮融资，由东方富海、华熙朗亚联合领投。其中，华熙朗亚为华熙生物大股东华熙国际集团与时尚集团朗姿股份共同成立的产业投资基金。萱嘉生物是全球首家将超分子化学技术应用于泛健康领域的公司，为客户提供定制原料、研发、生产、专利撰写、功效检测等一站式 CDMO 服务。通过此次投资，华熙生物帮助萱嘉生物开拓市场的同时萱嘉生物

也将其超分子催化技术与华熙生物的生物合成技术结合，共同建立绿色化学与酶协同偶联催化体系。（来源：青眼、金融界）

3、宝洁 5 年来首次收入下跌

23 年 1 月 19 日，宝洁发布了 2023 财年第二季度财报（2022 年 10-12 月），本季度宝洁净销售额 207.73 亿美元，约合人民币 1049.65 亿元，同比下降 1%；归母净利润为 39.33 亿美元，约合人民币 268.66 亿元，同比下降 7%。自宝洁 2017Q4 季度（2017 年 3-6 月）同比下降 0.37%后，首次出现同比下跌。据财报解释称，2023Q2 宝洁的净销售额同比下降 1%，是由于外汇的不利影响与销量下滑，各带来了 6%的销售额下降；而产品价格上涨与产品结构变化，分别带来了 10%和 1%的销售额提升。（来源：中国化妆品）

4、科丝美诗·新高姿联合发布声明

23 年 1 月 17 日，国家药监局公示了 56 批次不符合规定的化妆品信息，其中，显示生产企业为科丝美诗（中国）化妆品有限公司的“高姿多效倍护美白防晒喷雾 Z0L8212RY”上榜。科丝美诗与新高姿紧急发布声明，表示双方严格核查比对发现，被曝光的该批次产品并非科丝美诗生产，属假冒伪劣产品。 同时声明将努力不懈向消费者提供高品质产品，双方将继续全力配合政府监管部门的工作。（来源：化妆品观察公众号）

5、药监局发布抽检结果：56 批次化妆品不合格

在 2022 年国家化妆品监督抽检工作中，经广东省药品检验所等单位检验，产品标签标示为广州市三荣化妆品有限公司生产的威品染发膏（咖啡色）等 56 批次化妆品（含牙膏）不符合规定。通报指出国家药品监督局要求北京、河北等省市药品监督管理部门对该 56 批次不合符规定化妆品依法依规处理。（来源：国家药监局）

6、优化检验管理措施，国家药监局发布相关公告

23 年 1 月 18 日，国家药监局发布关于优化普通化妆品备案检验管理措施有关事宜的公告。备案人进行产品备案时，可提交由化妆品备案人或受托企业按照化妆品技术规范相关要求开展自检并出具的检验报告，婴幼儿童产品、产品使用尚在安全监测中的化妆品新原料的、产品宣称具有祛痘、滋养等功效的以及产品可能存在较高安全风险的除外。（来源：国家药监局）

3.2 公司公告

【珀莱雅】23 年 1 月 18 日发布公告称，方玉友先生通过集中竞价交易和大宗交易方式减持珀莱雅公司 299.4 万股，占公司总股本的 1.056%，方玉友先生持有公司股份比例从 16.796%减至 15.740%。该次权益变动属于珀莱雅公司股东履行此前披露的股份减持计划，导致股东持股比例被稀释，不触及要约收购，不会使公司控股股东及实际控制人发生变化。

【华东医药】23 年 1 月 20 日发布关于公司产品国家医保目录续约成功的公告。公司全资子公司杭州中美华东制药有限公司的百令胶囊和阿卡波糖咀嚼片成功续约，继续被纳入《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2022 年）》。公司产品百令胶囊、阿卡波糖咀嚼片的新医保支付保准与前一版医保支付标准均一致，两产品协议有效期均为 2023 年 3 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日，不会对报告期内公司业绩产生重大影响。

【科拓生物】23 年 1 月 17 日，公司实施的 2021 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期归属条件达成，向 22 名符合条件的激励对象发行 39.36 万股股票。公司总股本由 14853.18 万股增加至 14892.54 万股。本次股本增加前，公司控股股东、实际控制人孙天松持有公司 4491.86 万股股份，持股比例为 30.24%；本次股本增加后，孙天松持有股权比例为 30.16%。公司向特定对象发行人民币普通股(A 股)2673.80 万股，孙女士获配 133.69 万股。本次发行完成后，其持股数量增加至 4625.55 万股，持有股权比例为 26.33%。控股股东、实际控制人孙天松持股比例被动稀释超过 1%。

【嘉必优】23 年 1 月 17 日公司发布关于原持股 5%以上股东减持比例累计超过 1%的提示性公告。股东贝优公司于 2022 年 11 月 24 日通过询价转让等方式减持公司股份至低于 5%。截至 2023 年 1 月 13 日股东贝优有限累计减持比例达 1.09%，持有股份数量由 445.49 万股减少至 315.10 万股，占公司总股本比例由 3.71%减少至 2.63%。本次权益变动不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。

【水羊股份】23 年 1 月 17 日发布 2022 年度业绩预告，归属股东净利润为 1.2 亿-1.5 亿，较上年同期下降 37%-49%；扣除非经常性损益后的净利润为 0.95 亿-1.25 亿，较上年同期下降 42%-56%。业绩变动主要原因：疫情对全年业绩产生不利影响；公司自有品牌升级暂未实现充分效益，储备人才与研发成本增加。

【豪悦护理】23 年 1 月 16 日发布公告，持股 34.53%的公司大股东、实际控制人李志彪因自身资金需求，计划通过集中竞价方式减持不超过 37.0285 万股公司股份，即不超过公司总股本的 0.25%。

3.3 上市公司业绩披露日期预告

表 1：医美化妆品上市公司业绩披露预告日期

周日	周一	周二	周三	周四	周五
2023-03-05	2023-03-06	2023-03-07	2023-03-08	2023-03-09	2023-03-10
			爱美客		
2023-03-12	2023-03-13	2023-03-14	2023-03-15	2023-03-16	2023-03-17
		上海家化			
2023-03-19	2023-03-20	2023-03-21	2023-03-22	2023-03-23	2023-03-24
					昊海生科
2023-03-26	2023-03-27	2023-03-28	2023-03-29	2023-03-30	2023-03-31
			贝泰妮	华熙生物	朗姿股份
				鲁商发展	
				丽人丽妆	
2023-04-02	2023-04-03	2023-04-04	2023-04-05	2023-04-06	2023-04-07
2023-04-09	2023-04-10	2023-04-11	2023-04-12	2023-04-13	2023-04-14
				嘉必优	
				华东医药	
2023-04-16	2023-04-17	2023-04-18	2023-04-19	2023-04-20	2023-04-21
		科拓生物	科思股份	珀莱雅	
2023-04-23	2023-04-24	2023-04-25	2023-04-26	2023-04-27	2023-04-28
嘉亨家化		水羊股份	青松股份	奥园美谷	丸美股份
			壹网壹创		若羽臣

资料来源：Choice，上海证券研究所

4 风险提示：

消费市场持续低迷；新品推出不及预期；行业需求复苏低于预期；政策推进不及预期；行业竞争加剧；宏观经济下行压力加大；上市公司治理风险；重要股东减持风险。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客
户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。