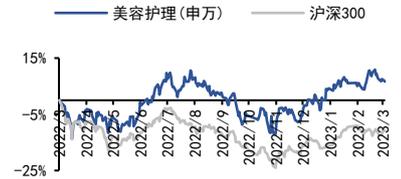


社服化妆品行业

月度专题：“38”大促有望助推化妆品景气度

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



投资要点:

➤ **“38”大促：平台端周期缩短，力度加大，玩法简化。**本次38大促，各平台开始时间较去年推迟1-4天，部分平台取消预热，提升消费者对大促活动的感知度，从而提高购买决策效率刺激消费。伴随疫情逐步修复，消费信心有待进一步提振，开年第一场大促，各平台加大优惠力度以实现开门红。**品牌端国货SKU略升，多个新品牌发力。**主要国货品牌SKU提升1-2款，部分品牌如夸迪对主推产品进行调整，新品牌可丽金、丸美等首次进驻直播间。折扣力度高于去年同期，以加赠赠品维系价盘稳定。**国货势能向上，疫后修复可期。**疫后消费复苏背景下，国外大牌对于折扣较为克制，对比之下国货性价比凸显，国货势能进一步向上，龙头企业取得开门红。截止3月3日中午12点，珀莱雅/贝泰妮/华熙生物/巨子生物/丸美股份/上美股份超头美妆节GMV分别达到1.59/0.22/0.53/0.41/0.09/0.01亿元。

➤ **化妆品：2月，淘系化妆品GMV199.6亿元/yoy4.2%，其中护肤139.4亿元/yoy8.5%，彩妆60.2亿元/yoy-4.5%；抖音美妆护肤GMV98.9亿元，占淘系化妆品GMV49.55%。**推荐巨子生物，深耕重组胶原蛋白高成长赛道，研发和品牌优势领先，妆字号产品放量逻辑顺畅，渠道发力线上直销。推荐珀莱雅，公司大单品策略持续提升盈利能力，运营和组织优势保障业绩持续兑现。推荐鲁商发展，拟剥离地产业务聚焦大健康产业，医药背景研发优势凸显，差异化定位化妆品贡献高增。建议关注主品牌线上转型成效显著及第二品牌放量的丸美股份，以及国货化妆品龙头贝泰妮、华熙生物。

➤ **免税：春节后海南热度持续，1月各机场流量同比增幅明显，出行客流迎来确定性修复，预计年初销售额为2023年增长打开较好空间。**推荐王府井，全牌照免税运营商即将成型，兼顾疫情后线下场景消费复苏+市内免税巨大空间。建议关注中国中免，公司在各渠道和格局端均维持优势，具备价值属性同时存在一定的弹性。后续关注海港城的销售结构及客单价水平等验证情况，同时关注海南国资背景物业主在商业环境改善、行业正规化过程中的红利释放，关注海南机场。

➤ **培育钻：1月印度毛钻进口环比改善，裸钻出口渗透率提升。**建议关注扩产幅度较大，产品结构优化的HTHP上游厂商力量钻石；技术和产品质量领先的HTHP龙头厂商中兵红箭；机械主业下游需求旺盛，CVD培育钻有望放量的四方达、沃尔德。

➤ **风险提示：疫情后供应链和终端消费需求复苏不及预期，化妆品行业竞争加剧，线下流量恢复不及预期，培育钻石价格大幅下降。**

团队成员

分析师 陈照林
执业证书编号：S0210522050006
邮箱：czl3792@hfzq.com.cn

研究助理 来舒楠
邮箱：lsl3916@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《月度专题：掘金功效护肤时代——抗衰篇》— 2023.02.07
- 2、《月度专题：上美股份积极践行多品牌战略》— 2023.01.05
- 3、《月度专题：对比透明质酸，看胶原蛋白后续成长》— 2022.12.07

正文目录

1	“38”大促有望主推化妆品行业景气度	1
1.1	平台政策：周期缩短，力度加大，玩法简化	1
1.2	品牌策略：折扣力度高于去年同期，以加赠赠品维系价盘稳定	3
1.3	预热数据：国货势能向上，疫后修复可期	5
2	化妆品行业跟踪	6
2.1	化妆品行业数据跟踪	6
2.2	化妆品板块行情回顾	7
2.3	化妆品行业重点公司公告	9
2.4	化妆品行业动态	10
3	免税行业跟踪	12
3.1	免税行业数据跟踪	12
3.2	免税板块行情回顾	16
3.3	免税行业重点公司公告	17
3.4	免税行业动态	17
4	培育钻行业跟踪	17
4.1	培育钻行业数据跟踪	17
4.2	培育钻板块行情回顾	22
4.3	培育钻行业重点公司公告	22
4.4	培育钻行业动态	23
5	风险提示	23

图表目录

图表 1:	2023 年 38 大促天猫、京东、抖音活动时间线	1
图表 2:	各平台 2023 与 2022 年 38 大促时间线与玩法对比	2
图表 3:	淘宝 2023 年 38 焕新周活动	2
图表 4:	京东、抖音 38 大促活动	2
图表 5:	2023 年 3.8 与 2022 年 3.8、2022 年双 11 上播 SKU 对比	3
图表 6:	2023 年国内品牌李佳琦 38 美妆节价格对比	4
图表 7:	2023 年 3.8 美妆节部分国货品牌销售情况（截止 2023 年 3 月 3 日 12:00）	5
图表 8:	淘系化妆品大盘 GMV	6
图表 9:	主要品牌 1 月线上销售数据	7
图表 10:	2023 年 2 月申万一级行业涨跌幅排名	8
图表 11:	本月美容护理涨跌幅变化与超额收益率变动	8
图表 12:	化妆品行业个股 2 月涨跌幅	8
图表 13:	化妆品重点关注公司月度涨跌幅	9
图表 14:	化妆品重点公司 2 月公告	9
图表 15:	海南省离岛免税销售额及同比	13
图表 16:	海南省离岛免税客单价情况	13
图表 17:	韩国免税店销售额情况	13
图表 18:	韩国免税店购物人次及客单价情况	13
图表 19:	分国别韩国免税店销售额情况	13
图表 20:	分国别韩国免税店购物人次及客单价情况	13
图表 21:	分地区韩国免税店销售额及购物人数情况	14
图表 22:	分地区韩国免税店客单价情况	14

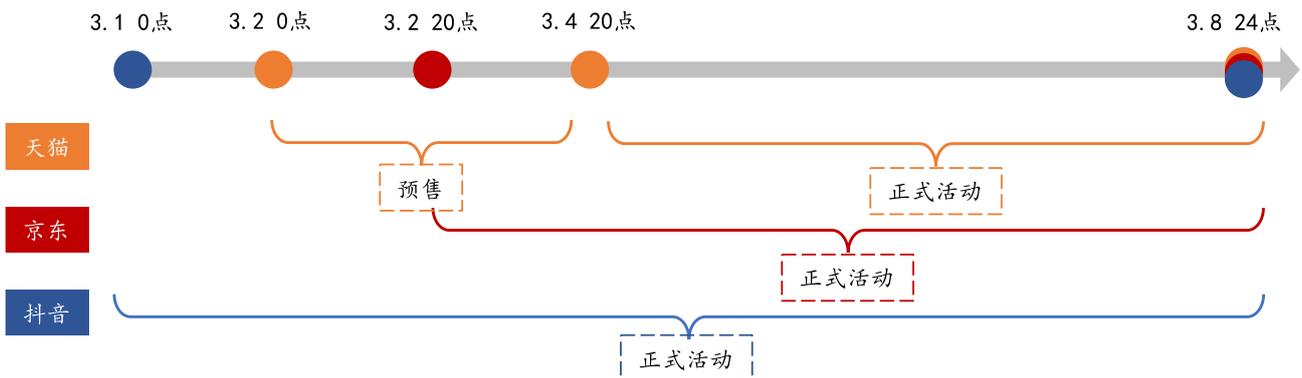
图表 23: 分渠道韩国免税店销售额及购物人数情况	14
图表 24: 分渠道韩国免税店客单价情况	14
图表 25: 海口美兰机场月度旅客吞吐量及同比	15
图表 26: 三亚凤凰机场月度旅客吞吐量及同比	15
图表 27: 国内主要一线城市机场旅客吞吐量情况 (万人次)	15
图表 28: 免税行业个股 2 月涨跌幅	16
图表 29: 免税重点关注公司月度涨跌幅	16
图表 30: 免税重点公司 2023 年 2 月公告	17
图表 31: 印度培育钻石毛坯进口额及增速	18
图表 32: 印度天然钻石毛坯进口额及增速	18
图表 33: 印度培育钻石毛坯进口额及增速	18
图表 34: 印度天然钻石毛坯进口额及增速	18
图表 35: 印度培育钻石裸钻出口额及增速	18
图表 36: 印度天然钻石裸钻出口额及增速	18
图表 37: 印度培育钻石裸钻出口额及增速	19
图表 38: 印度天然钻石裸钻出口额及增速	19
图表 39: 印度培育钻石进出口额渗透率	19
图表 40: 培育钻中游裸钻库存变化趋势	20
图表 41: IDEX 成品钻价格指数	20
图表 42: 中国钻石价格指数	20
图表 43: 培育钻与天然钻价差扩大	21
图表 44: 培育钻裸钻批发价下跌	21
图表 45: 培育钻裸钻报价折扣变化趋势	21
图表 46: 培育钻行业个股 2 月涨跌幅	22
图表 47: 培育钻重点关注公司月度涨跌幅	22
图表 48: 培育钻重点公司 2 月公告	22

1 “38”大促有望主推化妆品行业景气度

1.1 平台政策：周期缩短，力度加大，玩法简化

时间线：活动周期缩短，京东取消预热。本次38大促，各平台开始时间较去年推迟1-4天，部分平台取消预热，消费者尾款等待时间缩短。天猫“38焕新周”，主打春季上新，预热时间为3月2日0点-3月4日20点，正式活动时间为3月4日20点-3月8日24点，开始时间推迟3天；京东取消预热，正式活动时间为3月3日20点-3月8日24点，开始时间推迟1天；抖音活动时间3月1日0点-3月8日24点，开始时间推迟4天。缩短活动周期与取消预热等动作，提升了消费者对大促活动的感知度，从而提高购买决策效率，刺激消费；同时，有利于商家完善自身活动流程，减少宣传周期与营销投入，提高其盈利能力。

图表 1：2023 年 38 大促天猫、京东、抖音活动时间线



数据来源：各平台官网，华福证券研究所

折扣力度：优惠力度加大，直接让利消费者。伴随着疫情的逐步修复，消费信心有待进一步提振，开年的第一场大促，各平台加大优惠力度以实现开门红。天猫跨店满减与去年保持一致，每满200减20、不设上限；新增官方立减活动，购买单个参与38节官方立减活动的商品，不用凑单满减，购买一件即可享受立减10-15%的优惠。京东今年取消满减，重点推广“买贵双倍赔”活动，参与活动的商品结算价高于其他平台，双倍赔付差价。抖音满减力度加大，升级为满150减20，消费门槛降低。

图表 2：各平台 2023 与 2022 年 38 大促时间线与玩法对比

平台	2023 年 38 大促			2022 年 38 大促		
	预热时间	正式时间	玩法	预热时间	正式时间	玩法
天猫	3 月 2 日 0 点 - 3 月 4 日 20 点	3 月 4 日 20 点-3 月 8 日 24 点	满减：满 200 减 20 官方立减：单件商品立减 10-15%，无需凑单	2 月 27 日 20 点 - 3 月 4 日 18 点	3 月 4 日 20 点 - 3 月 8 日 24 点	满减：满 200 减 20
京东	无预热	3 月 3 日 20 点-3 月 8 日 24 点	买贵双倍赔：参与活动商 品结算价高于其他平台， 双倍赔付差价	3 月 2 日 0 点 - 3 月 4 日 20 点	3 月 4 日 20 点 - 3 月 8 日 24 点	满减：满 200 减 20
抖音	无预热	3 月 1 日 0 点-3 月 8 日 24 点	满减：满 150 减 20 消费券：千万张消费券， 包含 50 减 5、200 减 20、 500 减 50	无预热	2 月 26 日 0 点 - 3 月 8 日 24 点	满减：满 200 减 20

数据来源：各平台官网，电商报 Pro，华福证券研究所

活动：玩法简化，价格竞争为主。在流量激烈竞争之下，本次大促各平台摒弃过去的复杂玩法，通过直接优惠、价格竞争的方式吸引消费者，获取更高流量并转化。天猫延续“官方立减”在年货节的成功，保留跨店满减、38 节红包、前 N 限时抢购、惊喜券、分期免息、店铺优惠券等常规活动，在“短视频+直播”内容化浪潮下加速构建直播矩阵。京东主打低价优势，于 38 购物节期间上线百亿补贴计划，重点推广“买贵双倍赔”，获取比价优势，从公域流量支持、视觉包装等方面赋能参与活动商家，提高流量生态与营销推广效率。抖音除常规的跨店满减外，发放千万张消费券刺激消费，内容场景方面重点打造“好物直播间”，给予千万级流量扶持，配套品牌宣传资源，此外亦有重点货品专项玩法、超值购等货架场景玩法。

图表 3：淘宝 2023 年 38 焕新周活动



数据来源：淘宝 APP，华福证券研究所

图表 4：京东、抖音 38 大促活动



数据来源：京东、抖音 APP，华福证券研究所

1.2 品牌策略：折扣力度高于去年同期，以加赠赠品维系价盘稳定

超头“美妆节”于3月1日付定金，3月4日付尾款，本次参与直播的国产品牌包括珀莱雅、彩棠、薇诺娜、夸迪、米蓓尔、可复美、可丽金、韩束、肌活、相宜本草、自然堂、花西子、毛戈平等。

国货 SKU 略升，多个新品牌发力。整体来看，主要国货品牌 SKU 提升 1-2 款，部分品牌如夸迪对主推产品进行调整，新品牌可丽金、丸美等首次进驻直播间。

- **珀莱雅**：9 款明星 SKU 参与预售活动，与 2022 年双 11 基本一致，较 2022 年 3.8 增加 6 款 SKU，并减少了羽感防晒。彩棠妆前乳首次参与预售活动。
- **贝泰妮**：薇诺娜 5 款 SKU 参与活动，较 2022 年双 11 增加特护精华。
- **华熙生物**：夸迪 SKU 变化较大，较双 11 增加焕颜蓝精华、熬夜面膜、水油双锁花萃透润面膜，减少焕颜和战痘次抛，次抛精华发力节奏放缓，主推品类调整。
- **新品牌**：可复美接力双 11，继续推广次抛精华与胶原蛋白修护贴。可丽金、丸美、恋火、韩束首次参与预售活动，推广旗下核心大单品。

图表 5：2023 年 3.8 与 2022 年 3.8、2022 年双 11 上播 SKU 对比

品牌	2023年3.8产品	相比2022年双11增减	相比2022年3.8增减
珀莱雅	9款：早C晚A（双抗+红宝石），双抗精华2.0，红宝石精华2.0，红宝石面霜2.0，双抗小夜灯眼霜2.0，双抗面膜*2盒，双抗面膜*4盒，红宝石水乳2.0，源力精华2.0	增1款：双抗面膜*2盒	增6款：双抗小夜灯眼霜2.0，双抗面膜*2盒，双抗面膜*4盒，红宝石水乳2.0，源力精华2.0，红宝石面霜2.0 减1款：羽感防晒
彩棠	1款：妆前乳	增1款：妆前乳	增1款：妆前乳
薇诺娜	5款：舒缓保湿特护霜，清透防晒乳，舒缓修护冻干面膜*2盒，舒缓保湿特护精华，舒缓保湿丝滑面膜*3盒	增1款：舒缓保湿特护精华 减1款：三件套（特护霜+洁面+润肤水）	增2款：舒缓保湿特护精华，舒缓保湿丝滑面膜*3盒 减4款：青刺果喷雾，光透皙白淡斑面膜，高保湿修护面霜，宝贝舒润滋养霜
夸迪	6款：悬油次抛精华，悬油次抛精华*2，焕颜蓝精华，动能支撑面霜，熬夜弹嫩盈透面膜，水油双锁花萃透润面膜*3盒	增3款：焕颜蓝精华，熬夜弹嫩盈透面膜，水油双锁花萃透润面膜*3盒 减2款：焕颜次抛精华，战痘次抛精华	增3款：悬油次抛精华*2，熬夜弹嫩盈透面膜，水油双锁花萃透润面膜*3盒 减2款：焕颜次抛精华，战痘次抛精华
米蓓尔	3款：新多元修护润养水（粉水），海茴香乳液面膜*5盒，蓝绷带涂抹面膜	增1款：海茴香乳液面膜*5盒	增3款：新多元修护润养水（粉水），海茴香乳液面膜*5盒，蓝绷带涂抹面膜
可复美	2款：重组胶原蛋白肌御修护次抛精华1.5ml*30支，胶原蛋白修护贴*2盒	一致	增2款：重组胶原蛋白肌御修护次抛精华1.5ml*30支，胶原蛋白修护贴*2盒
可丽金	2款：胶原蛋白赋能珍萃紧致驻颜面膜3g*20，胶原蛋白赋能珍萃紧致驻颜面膜3g*20*2	增2款：胶原蛋白赋能珍萃紧致驻颜面膜3g*20，胶原蛋白赋能珍萃紧致驻颜面膜3g*20*2	增2款：胶原蛋白赋能珍萃紧致驻颜面膜3g*20，胶原蛋白赋能珍萃紧致驻颜面膜3g*20*2
丸美	1款：第二代小红笔眼霜	增1款：第二代小红笔眼霜	增1款：第二代小红笔眼霜
恋火	2款：看不见气垫，看不见精油粉饼	增2款：看不见气垫，看不见精油粉饼	增2款：看不见气垫，看不见精油粉饼
韩束	1款：聚光白三件套（精华水+精华乳+洁面乳）	增1款：聚光白三件套（精华水+精华乳+洁面乳）	增1款：聚光白三件套（精华水+精华乳+洁面乳）

数据来源：所有女生会员服务中，李佳琦直播间，华福证券研究所

折扣力度高于去年同期，以加赠赠品维系价盘稳定。整体来看，3.8 美妆节折扣力度高于去年同期，低于 2022 年双 11，珀莱雅早 C 晚 A 套装、米蓓尔蓝绷带涂抹面膜折扣力度高于去年双 11，薇诺娜特护霜、清透防晒乳延续去年 3.8 活动力度，夸迪悬油次抛折扣力度与去年双 11 一致，30ml 活动力度低于去年 3.8。3.8 美妆节后价维持稳定，米蓓尔蓝绷带、韩束聚光白三件套单价降低，主因产品策略调整、赠品收缩。赠品方面，品牌方以加赠赠品方式维系价盘稳定，相比去年同期，整体赠品

力度提升，珀莱雅赠品正装数量提高，薇诺娜赠品维持稳定，夸迪悬油次抛赠品量下降；相比去年双11，多数品牌减少赠品以降低折扣率。

图表 6：2023 年国内品牌李佳琦 38 美妆节价格对比

集团	品牌	产品	2023年38大促			2022年38大促			2022年双11		折扣对比
			2023年38大促	原价	折后价	赠品	折后价	赠品	折后价		
珀莱雅	珀莱雅	早C晚A (双抗30ml+红宝石30ml)	双抗&红宝石精华7.5ml*4 双抗&红宝石面膜各5片	584	463	双抗&红宝石精华7.5ml*4 红宝石水&乳20ml*2 红宝石面膜*3片	463	双抗&红宝石精华7.5ml*5 红宝石水&乳20ml*2 正装颈霜30g 水屏障面膜10片	463	23年3.8>22年双11>22年3.8	
		双抗精华2.0 50ml	双抗精华7.5ml*8 双抗面膜*5片	419	319	双抗精华7.5ml*8	319	双抗精华7.5ml*8 双抗面膜7片 红宝石面霜5g	319	22年双11>23年3.8>22年3.8	
		双抗小夜灯眼霜2.0 20ml	小夜灯眼霜4ml*5 红宝石面膜*5片 水屏障面膜*5片	298	249			小夜灯眼霜4ml*5 双抗面膜2.0*2片 水屏障面膜*3片 眼部按摩棒*1	249	22年双11>23年3.8	
		双抗面膜*2盒 10片	双抗面膜*10片	255	198						
		双抗面膜*4盒 20片	双抗面膜*25片 源力面膜*5片	399	396			双抗面膜*25片 源力面膜*10片	396	22年双11>23年3.8	
		红宝石精华2.0 50ml	红宝石精华7.5ml*8 水屏障面膜*5片	470	389	红宝石精华7.5ml*8 红宝石水&乳20ml 红宝石面膜*2片	389	红宝石精华7.5ml*8 红宝石水&乳各20ml 水屏障面膜7片	389	22年双11>23年3.8>22年3.8	
		红宝石面霜2.0 50g	红宝石面霜15g*3+5g*1 水屏障面膜*9片	329	279			红宝石面霜15g*4 红宝石水&乳各20ml 水屏障面膜5片	279	22年双11>23年3.8	
		红宝石水乳2.0 (水120ml+乳120ml)	红宝石水&乳各20ml*6 红宝石面霜2.0 15g*1 水屏障面膜*10片 氨基酸洁面50g	418	408			红宝石水&乳各20ml*6 红宝石精华7.5ml 颈霜30g 红宝石面霜2.0 15g 水屏障面膜*10片	408	22年双11>23年3.8	
	源力精华2.0 50ml	源力精华7.5ml*7 源力面膜*3片	378	319			源力精华7.5ml*7 源力面膜*3片	319	22年双11>23年3.8		
彩妆	妆前乳40g 卸妆膏3ml*4	170	159								
贝泰妮	薇诺娜	舒缓保湿特护霜50g	舒缓保湿特护霜5g*4 极润水柔隐形面膜*6片	268	248	舒缓保湿特护霜5g*4 极润水柔隐形面膜*6片	248	舒缓保湿特护霜50g+15g*1 特护精华5ml 赋活修护精华5ml 清透防晒乳5ml	262	22年双11>23年3.8>22年3.8	
		清透防晒乳50g	清透防晒乳15g*4	188	168	清透防晒乳15g*4	168	清透防晒乳同款50g+15g*2	168	22年双11>23年3.8>22年3.8	
		舒缓保湿特护精华30ml	舒缓保湿特护精华30ml 极润水柔隐形面膜*6片	338	298			舒缓保湿特护精华30ml 极润水柔隐形面膜*6片	269	22年双11>23年3.8	
		舒缓修护冻干面膜*2盒 12片	舒缓修护冻干面膜*8片	438	268	舒缓修护冻干面膜* (1盒+2片) 8片	268	舒缓修护冻干面膜*4盒 24片	299	22年双11>23年3.8>22年3.8	
		舒缓保湿丝滑面膜*3盒 18片	舒缓保湿丝滑面膜*6片 极润保湿面膜*12片	504	368			舒缓保湿丝滑面膜*2盒 12片 极润保湿面膜*6盒 30片	420	22年双11>23年3.8	
华熙生物	夸迪	悬油次抛精华30ml	悬油次抛精华1.5ml*15 高光面膜*5片 水活喷雾150ml	458	368	悬油次抛精华 (1ml*14支) *3 冻干面膜*5片 水活喷雾150ml*1	398	悬油次抛1.5ml*15 冻干面膜5片 水活喷雾150ml	368	22年3.8>22年双11>23年3.8	
		悬油次抛精华30ml*2	悬油次抛精华30ml+1ml*2+1.5ml*10 高光面膜*10片 水活喷雾150ml*2	916	736			悬油次抛精华30ml+1.5ml*10+1ml*2 冻干面膜*10片 水活喷雾150ml*2	736	22年双11>23年3.8	
		焕颜蓝精华30ml	悬油次抛精华1.5ml*15 高光面膜*5片 水活喷雾150ml	574	398						
		动能支撑面霜50g	动能支撑面霜50g正装+1g*10	658	398	动能支撑面霜50g正装 悬油次抛精华1ml*2	398	动能支撑面霜50g+1g*10 战痘面膜3片 悬油次抛1ml*2	398	22年双11>23年3.8≈22年3.8	
		熬夜弹嫩盈透面膜50g	熬夜弹嫩盈透面膜50g 高光面膜*5片	358	228						
		水油双锁花萃透润面膜*3盒 15片	水油双锁花萃透润面膜*9片	714	268						
米蓓尔	米蓓尔	新多元修护养水300ml (粉水)	粉水30ml 多重紧致精华眼霜20g 复合肌肽精华液30ml	278	240			粉水30ml*3 多重紧致精华眼霜20g 4D玻尿酸原液18ml	240	22年双11>23年3.8	
		海茴香乳液面膜*5盒 25片	/	188	158						
		蓝绷带涂抹面膜110g	蓝绷带6g*10 面膜刷1个 正装多效玻尿酸精华30ml	149	128			蓝绷带110g*6g*5 烟酰胺原液18ml 水杨酸原液18ml 面膜刷1个	236	23年3.8>22年双11	
巨子生物	可复美	重组胶原蛋白御修护次抛精华1.5ml*30支	同款次抛精华1.5ml*15支 透明质酸钠水润修护贴*12片	469	358			同款次抛精华1.5ml*18支 透明质酸钠水润修护贴*20片	358	22年双11>23年3.8	
		胶原蛋白修护贴*2盒 10片	透明质酸钠水润修护贴*2盒 10片	396	276			Human-like胶原蛋白舒护亮泽面膜7g*3	276	22年双11>23年3.8	
	可丽金	胶原蛋白赋能珍萃紧致驻颜面膜3g*20 胶原蛋白赋能珍萃紧致驻颜面膜3g*20*2	同款胶原蛋白面膜3g*12 同款胶原蛋白面膜3g*15 清活面膜10g*3	228 436	169 279						
丸美股份	丸美	第二代小红笔眼霜30g	第二代小红笔眼霜10g*3 多重胜肽精华水120ml 多重胜肽精华液50g	442	298						
		看不见气垫14g	粉扑*2 气垫试色卡*1	218	178						
		看不见精油粉饼10g	气垫替换芯*2 气垫试色卡*1 0号粉饼*1 糯糯粉扑*1 看不见妆前乳15g 看不见精油粉饼0.2g*1	268 288	208 158						
上美股份	韩束	聚光白三件套 (精华水100ml+精华乳100ml+洁面乳100g)	美白精华10ml*6 眼霜30g	469	199			美白精华30ml 淡斑精华霜10g*5 艾地苯御颜焕彩礼盒 (洁100g+水70ml+乳60ml+精华液8g*2) 臻白素致淡斑精华套组 (精华10ml*6+眼霜30g)	399	22年双11>23年3.8	

数据来源：所有女生会员服务中，李佳琦直播间，华福证券研究所

1.3 预热数据：国货势能向上，疫后修复可期

国货势能向上，疫后修复可期。疫后消费复苏背景下，国外大牌对于折扣较为克制，对比之下国货性价比凸显，国货势能进一步向上，龙头企业取得开门红。截止3月3日中午12点，珀莱雅/贝泰妮/华熙生物/巨子生物/丸美股份/上美股份超头美妆节GMV分别达到1.59/0.22/0.53/0.41/0.09/0.01亿元。珀莱雅早C晚A套装、双抗面膜、双抗精华、红宝石面霜等成熟单品产品与品牌力再次得到验证，源力精华、双抗小夜灯眼霜等新品亦有不俗表现。薇诺娜清透防晒乳销量超越特护霜，公司持续打造大单品。夸迪精简次抛精华矩阵，着力打造悬油次抛，业绩开启高增，孵化焕颜蓝精华、熬夜面膜、双仓面膜（水油双锁花萃透润面膜）等新品类亦有大单品势头。可复美发力线上营销与销售，双11首战告捷后，3.8美妆节次抛精华销量突破8万，实现品类与原料教育市场的双突破。丸美重点推广小红笔，做透熬夜抗衰场景，已取得不俗成效，恋火与李佳琦共创达成深度合作，看不见系列持续放量。韩束开始发力美白淡斑功效，聚光白套装进去超头大促对品牌教育有重要意义。

图表 7：2023 年 3.8 美妆节部分国货品牌销售情况（截止 2023 年 3 月 3 日 12:00）

集团	品牌	产品	折后价	GMV (万元)	销售量
珀莱雅	珀莱雅	早 C 晚 A (双抗 30ml+红宝石 30ml)	463	4630	10 万+
		双抗精华 2.050ml	319	2552	8 万+
		双抗小夜灯眼霜 2.020ml	249	498	2 万+
		双抗面膜*2 盒 10 片	198	2970	10 万+
		双抗面膜*4 盒 20 片	396		
		红宝石精华 2.050ml	389	778	2 万+
		红宝石面霜 2.050g	279	2511	9 万+
		红宝石水乳 2.0 (水 120ml+乳 120ml)	408	408	1 万+
	源力精华 2.050ml	319	957	3 万+	
	彩棠	妆前乳 40g	159	636	4 万+
GMV 总计 (万元)			15940		
贝泰妮	薇诺娜	舒敏保湿特护霜 50g	248	744	3 万+
		清透防晒乳 50g	168	672	4 万+
		舒缓保湿特护精华 30ml	298	298	1 万+
		舒缓修护冻干面膜*2 盒 12 片	268	268	1 万+
		舒缓保湿丝滑面膜*3 盒 18 片	368	184	5000+
GMV 总计 (万元)			2166		
华熙生物	夸迪	悬油次抛精华 30ml	368	2208	4 万+
		悬油次抛精华 30ml*2	736		
		焕颜蓝精华 30ml	398	796	2 万+
		动能支撑面霜 50g	398	318	8000+
		熬夜弹嫩盈透面膜 50g	228	456	2 万+
		水油双锁花萃透润面膜*3 盒 15 片	268	536	2 万+

米蓓尔		新多元修护润养水 300ml (粉水)	240	240	1 万+
		海茴香乳液面膜*5 盒 25 片	158	316	2 万+
		蓝绷带涂抹面膜 110g	128	384	3 万+
GMV 总计 (万元)			5254		
巨子生物	可复美	重组胶原蛋白肌御修护次抛精华 1.5ml*30 支	358	2864	8 万+
		胶原蛋白修护贴*2 盒 10 片	276	552	2 万+
	可丽金	胶原蛋白赋能珍萃紧致驻颜面膜 3g*20	169	672	3 万+
		胶原蛋白赋能珍萃紧致驻颜面膜 3g*20*2	279		
GMV 总计 (万元)			4088		
丸美股份	丸美	第二代小红笔眼霜 30g	298	596	2 万+
	恋火	看不见气垫 14g	178	202	3 万+
		看不见精油粉饼 10g	208		
	GMV 总计 (万元)			924	
上美股份	韩束	聚光白三件套 (精华水 100ml+精华乳 100ml+洁面乳 100g)	199	139	7000+
	GMV 总计 (万元)			139	

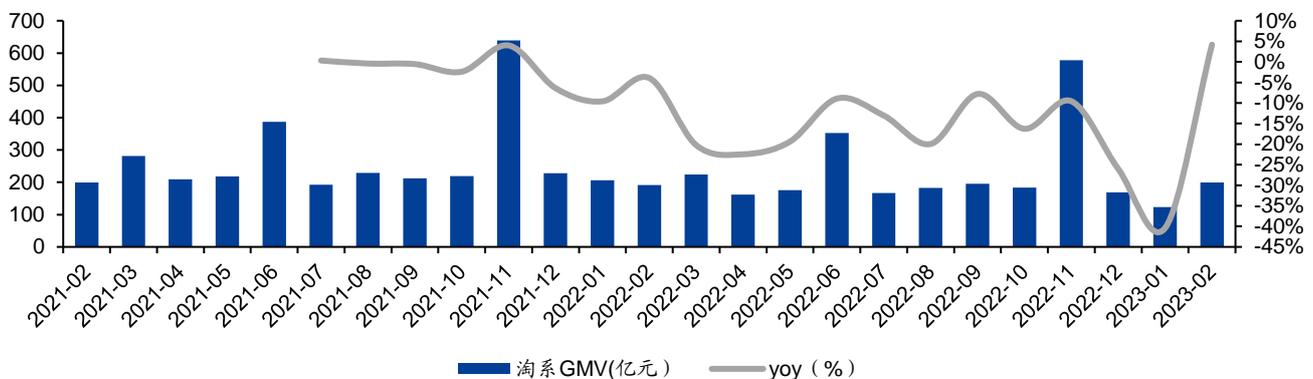
数据来源：李佳琦直播间，华福证券研究所

2 化妆品行业跟踪

2.1 化妆品行业数据跟踪

从行业整体来看：2 月，淘系化妆品 GMV199.64 亿元/yoy+4.2%，其中护肤 139.44 亿元/yoy+8.5%，彩妆 60.2 亿元/yoy-4.5%。一方面由于春节错期，去年基数较低，另一方面受 2023 年疫情放开后消费复苏以及出行需求增长影响。2 月抖音美妆护肤 GMV98.93 亿元，占淘系化妆品 GMV49.55%。

图表 8：淘系化妆品大盘 GMV



数据来源：魔镜，华福证券研究所

分公司品牌来看：

1)珀莱雅: 2 月珀莱雅淘系 GMV2.47 亿元/yoy+17.5%，抖音 GMV13100 万元；

彩棠淘系 GMV1.12 亿元/yoy+436.2%，抖音 GMV2831.2 万元。2) 贝泰妮：2 月薇诺娜淘系 GMV1.10 亿元/yoy-13.4%，抖音 GMV2763.9 万元。3) 华熙生物：2 月润百颜/夸迪/米蓓尔/BM 肌活淘系 GMV 分别 0.46/0.24/0.17/0.28 亿元，yoy 分别-27.0%/0%/-54.4%/+4.0%；抖音 GMV 分别 2231.7/1337.6/615.6/2605.8 万元。4) 鲁商发展：2 月颐莲淘系 GMV0.47 亿元/yoy+93.2%，抖音 GMV2124.7 万元；瓊尔博士淘系 GMV0.59 亿元/yoy+28.1%，抖音 GMV4304.2 万元。5) 巨子生物：2 月可复美淘系 GMV0.30 亿元/yoy+183.2%，抖音 GMV3023 万元；可丽金淘系 GMV0.07 亿元/yoy-12.7%，抖音 GMV386.2 万元。

图表 9：主要品牌 1 月线上销售数据

主要品牌2月线上数据												
公司	品牌	淘系2月 GMV(亿元)	yoy	淘系2月销售量(万件)	yoy	淘系1-2月 GMV(亿元)	yoy	淘系1-2月销售量(万件)	yoy	抖音2月 GMV(万元)	抖音自播占比	抖音/淘系销售额
上市公司												
珀莱雅	珀莱雅	2.47	17.5%	147.66	23.4%	4.24	0.0%	251.03	2.7%	13,100	66.2%	53.1%
	彩棠	1.12	436.2%	47.26	232.8%	1.60	207.3%	79.44	119.9%	2,831	59.4%	25.3%
贝泰妮	薇诺娜	1.10	-13.4%	88.90	-3.0%	1.73	-39.0%	139.67	-29.4%	2,764	80.6%	25.1%
	润百颜	0.46	-27.0%	47.11	-17.8%	0.73	-38.8%	74.44	-25.7%	2,232	66.0%	49.0%
华熙生物	夸迪	0.24	-12.7%	21.14	33.8%	0.55	-23.2%	32.03	6.2%	1,338	46.7%	56.6%
	米蓓尔	0.17	-54.4%	19.02	-59.6%	0.27	-54.6%	31.05	-64.1%	616	56.0%	37.1%
	BM肌活	0.28	4.0%	16.60	9.5%	0.38	-20.4%	23.84	-17.1%	2,606	33.9%	94.0%
鲁商发展	颐莲	0.47	93.2%	39.15	33.1%	0.61	33.8%	59.96	3.6%	2,125	29.3%	45.6%
	瓊尔博士	0.59	28.1%	57.49	74.5%	0.91	7.2%	88.90	43.7%	4,304	31.3%	72.6%
上海家化	玉泽	0.27	-35.5%	17.65	-33.7%	0.46	-47.8%	30.03	-48.8%	1,004	27.6%	37.2%
	佰草集	0.24	62.9%	11.16	16.4%	0.32	-3.9%	15.74	-30.6%	276	53.7%	11.5%
	美加净	0.06	43.9%	17.08	28.4%	0.10	-4.2%	29.21	-7.7%	2	14.2%	0.4%
	高夫	0.07	-12.7%	5.48	-20.6%	0.12	-29.2%	8.87	-40.5%	241	98.2%	33.6%
水羊股份	御泥坊	0.16	-39.1%	14.95	-24.9%	0.25	-47.9%	23.40	-41.6%	846	69.4%	53.5%
	小迷糊	0.06	-27.8%	6.36	-34.8%	0.09	-35.0%	10.23	-42.7%	90	85.0%	16.0%
	阿芙	0.17	-4.3%	12.25	-24.6%	0.26	-34.2%	18.81	-44.6%	431	27.0%	24.8%
	KIKO	0.21	-22.5%	19.23	-17.8%	0.38	-26.2%	37.27	-37.7%	726	33.6%	34.5%
丸美股份	大水滴	0.13	111.4%	11.16	138.9%	0.23	124.8%	19.97	161.2%	648	35.9%	49.2%
	伊菲丹	0.14	21.8%	3.05	14.9%	0.24	-7.8%	4.82	-16.8%	2,487	0.0%	172.3%
	丸美	0.37	-0.7%	16.49	-13.6%	0.58	-17.6%	25.05	-33.1%	5,456	35.7%	147.3%
巨子生物	恋火	0.31	319.3%	16.03	253.4%	0.53	105.6%	25.86	69.8%	2,337	64.5%	75.5%
	可复美	0.30	183.2%	27.01	207.2%	0.46	119.9%	41.16	142.4%	3,023	50.6%	101.6%
上美股份	可丽金	0.07	-12.7%	8.71	112.4%	0.20	46.6%	16.34	116.1%	386	39.1%	54.0%
	韩束	0.35	-31.4%	27.99	-35.2%	0.60	-50.8%	49.04	-50.4%	7,101	69.4%	204.9%
	一叶子	0.24	-28.1%	28.07	-29.5%	0.34	-48.8%	41.75	-45.1%	558	85.0%	23.6%
	红色小象	0.01	40.6%	1.71	117.7%	0.02	5.5%	2.70	65.4%	113	27.0%	98.4%
拟上市公司												
敷尔佳	敷尔佳	0.19	17.3%	24.78	54.0%	0.31	-33.3%	41.24	2.7%	1,718	74.5%	91.9%
创尔生物	创尔美	0.01	-73.2%	1.02	-63.4%	0.02	-78.1%	1.73	-74.1%	9	75.9%	7.4%
毛戈平	毛戈平	0.87	66.0%	40.75	26.9%	1.39	28.6%	67.65	-6.1%	2,215	41.2%	25.3%
国际品牌												
欧莱雅	欧莱雅	2.64	5.4%	208.66	29.2%	4.48	-13.6%	335.35	-3.1%	19,000	36.3%	72.0%
	兰蔻	4.43	1.1%	170.10	-17.0%	7.52	-14.5%	284.79	-29.8%	9,977	61.8%	22.5%
雅诗兰黛	雅诗兰黛	3.86	-4.1%	150.10	-9.5%	6.72	-26.2%	245.11	-30.2%	9,358	47.2%	24.2%
	海蓝之谜	2.26	0.4%	34.15	12.3%	3.99	-17.9%	54.44	-38.8%	8,531	62.1%	37.7%
宝洁	SK-II	2.59	7.2%	34.57	-21.3%	3.97	-14.8%	54.05	-36.8%	9,255	56.0%	35.7%
	玉兰油	1.84	12.2%	84.40	17.4%	2.90	-7.9%	135.96	-7.4%	7,729	56.1%	42.1%
资生堂	资生堂	1.70	-0.7%	96.64	-12.5%	2.78	-21.2%	151.23	-35.6%	1,665	0.4%	9.8%
爱茉莉	雪花秀	0.49	-50.1%	24.63	-52.3%	0.91	-56.5%	42.11	-58.3%	921	14.9%	19.0%

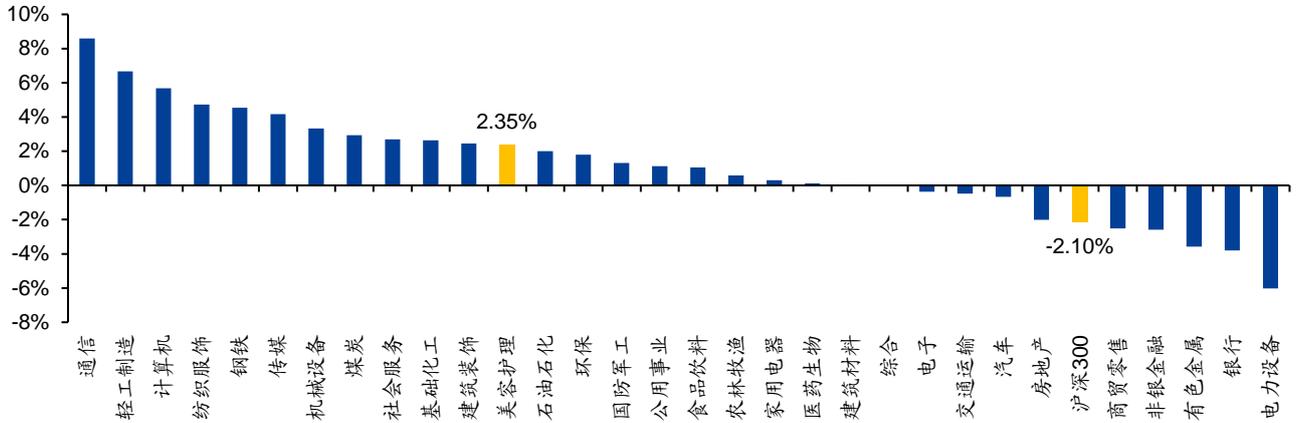
数据来源：魔镜，蝉妈妈，华福证券研究所

2.2 化妆品板块行情回顾

2023 年 2 月份，申万美容护理指数 (801980) 上涨 2.35%，沪深 300 指数下跌 2.10%，相较于沪深 300 指数+4.45pct，在 31 个申万一级行业中排名第 12，行业整

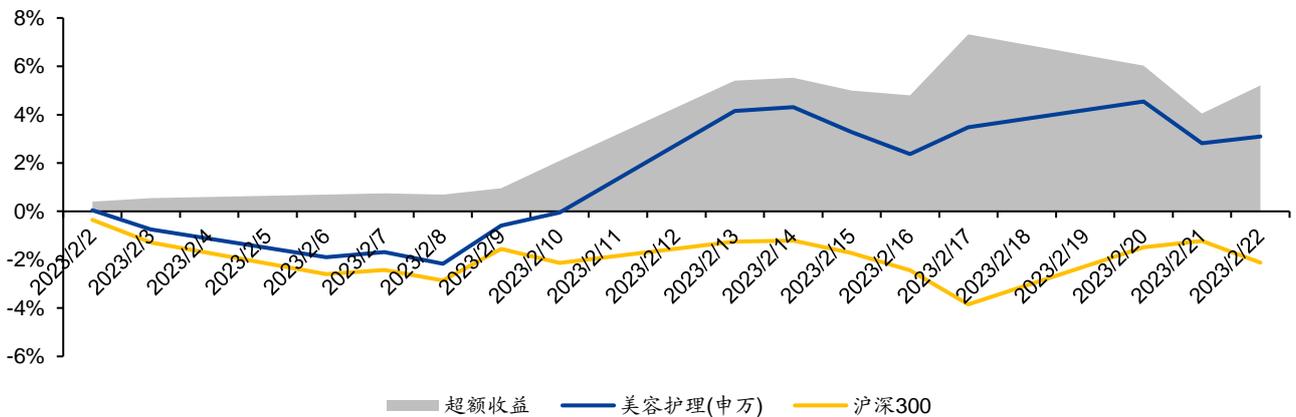
体表现强于大盘且环比修复，主要系近期疫后消费预期改善，及“38 大促”催化化妆品板块景气度提升。

图表 10: 2023 年 2 月中万一级行业涨跌幅排名



数据来源: Wind, 华福证券研究所

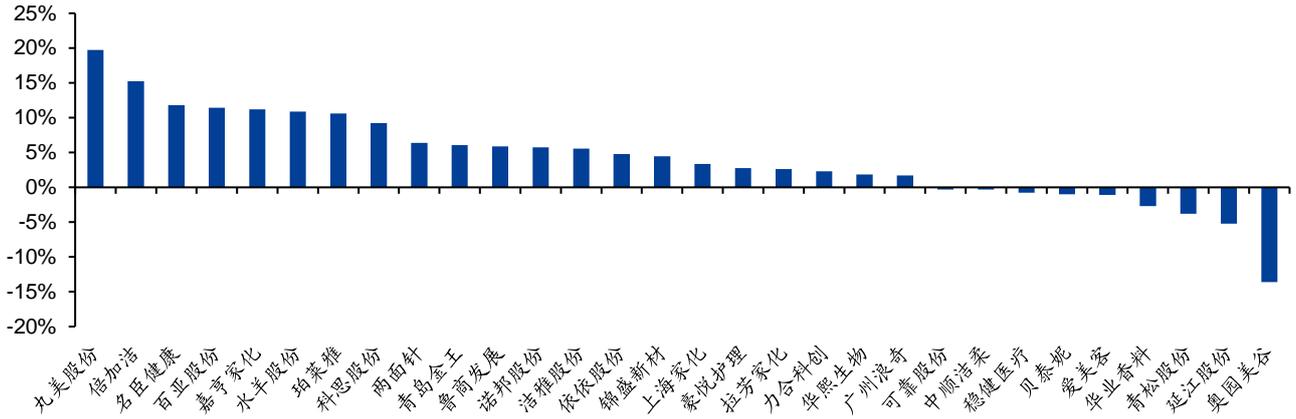
图表 11: 本月美容护理涨跌幅变化与超额收益率变动



数据来源: Wind, 华福证券研究所

个股细分来看: 2 月份共有 21 家公司上涨, 9 家公司下跌, 其中涨幅最大的为九美股份 (+19.73%), 跌幅最大的为奥园美谷 (-13.62%)。

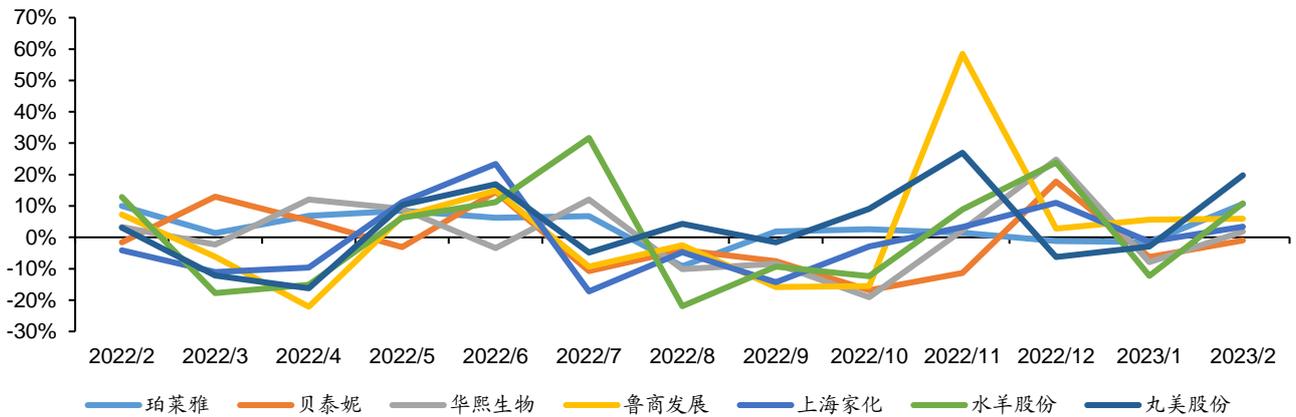
图表 12: 化妆品行业个股 2 月涨跌幅



数据来源: Wind, 华福证券研究所

重点公司跟踪: 2月, 除贝泰妮外其余股票均上涨, 其中珀莱雅 (+10.61%/同比+0.62pct), 贝泰妮 (-1.01%/同比+0.6pct)、华熙生物 (+1.83%/同比-1.49pct)、鲁商发展 (+5.9%/同比-1.34pct)、上海家化 (+3.34%/同比+7.52pct)、水羊股份 (+10.86%/同比-2.01pct)、丸美股份 (+19.73%/同比+16.7pct)。

图表 13: 化妆品重点关注公司月度涨跌幅



数据来源: Wind, 华福证券研究所

2.3 化妆品行业重点公司公告

图表 14: 化妆品重点公司 2 月公告

时间	代码	公司	公告
2023-2-14	603605.SH	珀莱雅	关于董事提前终止减持计划暨减持股份结果公告: 2023 年 2 月 13 日, 公司收到方玉友先生出具的《关于提前终止减持计划暨减持股份结果的告知函》。在减持股份计划实施期间, 方玉友先生合计减持公司股份 829.75 万股, 占公司目前总股本的 2.9266%。
2023-2-23	300957.SZ	贝泰妮	持股 5%以上股东减持股份超过 1%公告: 臻丽咨询 2022 年 7 月 28 日至 2023 年 2 月 22 日期间通过大宗交易方式及集中交易方式累计减持公司股份 450.17 万股, 占公司总股本的 1.06272%。

2023-2-17	300740.SZ	水羊股份	公司向不特定对象发行可转换公司债券申请获得中国证券监督管理委员会同意注册批复。
2023-2-28	688363.SH	华熙生物	2022年度业绩快报: 报告期内,公司实现营业收入 63.59 亿元,同比增加 28.53%; 实现归母净利润 9.7 亿元,同比增加 24%; 实现归母扣非净利润 8.63 亿元,同比增加 30.06%。

数据来源: Wind, 华福证券研究所

2.4 化妆品行业动态

IPO 与投融资:

乐华娱乐旗下天津壹华管理咨询有限责任公司与华熙生物旗下北京华熙海御科技有限公司出资 2000 万元共同成立“北京润熙禾生物科技有限公司”, 双方分别持股 50%, 法定代表人为王爱华。根据公开报道, 北京润熙禾生物科技有限公司主要经营业务为婴童品牌, 华熙生物主要负责产品开发及科研, 乐华娱乐则负责品牌传播运营等。(化妆品观察)

涅生科技拟北交所上市, 辅导机构为浙商证券。据了解, 涅生科技成立于 2012 年, 系化妆品、日用品等多个品类的新零售运营商, 合作了丸美、卡婷、韩后、春纪、兰芝、欧诗漫等 20 多个美妆品牌。2021 年, 涅生科技营收达 2.83 亿元, 是北交所首个冲 IPO 的美妆代运营商。(化妆品观察)

证监会更新了广州远想生物科技股份有限公司首次公开发行股票并上市辅导工作进展情况报告。根据报告, 远想生物拟 A 股上市, 辅导机构为国信证券, 目前上市辅导已进行到第四期。据官网, 远想生物的业务版图覆盖广泛, 包括医美、零售、O2O、研究教育等。据品牌公开透露, 其营收在 2021 年就已达到数亿级。(化妆品观察)

华熙生物旗下子公司华熙生物科技(海南)有限公司与日本乐敦制药株式会社、BioMimetics Sympathies 等共同投资成立的合资公司“华熙厚源生物科技(海南)有限公司”作为中日绿色低碳合作重点签约项目, 亮相第十六届中日节能环保综合论坛。(化妆品观察)

深圳海创生物科技有限公司宣布完成数千万元 Pre-A 轮融资, 本轮投资方为深创投。融资资金将主要用于化妆品原料开发、品牌建设和团队建设等方面。据悉, 海创生物旗下拥有品牌“海璞诺 HEPROA”, 主要面向 24-38 岁, 对抗老、修护、人体微生态健康调节有需求的人群, 主营针对肌肤微生态的功能性抗衰护肤品, 及针对肠道微生态的功能性益生菌食品。(化妆品观察)

财报:

LVMH 集团发布 2022 年业绩报告。期内, LVMH 集团销售额同比增涨 23%至 791.8 亿欧元(约合人民币 5849 亿元), 营业利润增长 22%至 211 亿欧元(约合人民币 1558 亿元)。其中, 香水和化妆品部门收入增长 17%至 77.22 亿欧元(约合人民币 567 亿元), Dior 香水、彩妆及护肤品仍是主要的增长动力。(化妆品观察)

LG 生活健康发布 2022 年第四季度及全年业绩报告。2022 年, LG 生活健康总

销售额为 71858 亿韩元(约合人民币 395 亿元),同比下滑 11.2%,营业利润为 7111 亿韩元(约合人民币 39 亿元),同比下降 44.9%。第四季度, LG 生活健康销售额为 18078 亿韩元(约合人民币 98.6 亿元),同比下滑 10.6%,营业利润为 1289 亿韩元(约合人民币 7 亿元),同比下滑 46.5%。(化妆品观察)

雅诗兰黛集团发布了 2023 财年第二季度(2022 年 10—12 月)财报。报告显示,期内,雅诗兰黛集团净销售额为 46.2 亿美元(约合人民币 310.95 亿元),同比下降 17%;净收益为 3.97 亿美元(约合人民币 26.72 亿元),同比下降 64%。雅诗兰黛集团表示,预计亚洲旅游零售和中国大陆将从 2023 财年第三季度到第四季度恢复增长。(化妆品观察)

爱茉莉太平洋集团发布 2022 财年第四季度及全年报告。2022 年,爱茉莉太平洋集团全年总销售额达 44950 亿韩元(约合人民币 247 亿元),同比下滑 15.6%;营业利润为 2719 亿韩元(约合人民币 14.9 亿元),同比下滑 23.7%。第四季度总销售额为 11839 亿韩元(约合人民币 65 亿元),同比下滑 16.7%,营业利润为 786 亿韩元(约合人民币 4.3 亿元),同比大涨 3331.5%。(化妆品观察)

欧舒丹集团公布截至 2022 年 12 月 31 日的 2023 财年第三季度财报。2023 财年前 9 个月,集团净销售额达 16.02 亿欧元(约合人民币 117.6 亿元),按报告汇率计算增长 16.5%。第三财季,欧舒丹集团销售额为 7.02 亿欧元(约合人民币 51.5 亿元),按报告汇率计算同比增长 8.0%。(化妆品观察)

欧莱雅集团公布了 2022 年及第四季度主要财务数据。数据显示,2022 年欧莱雅销售额为 382.6 亿欧元(约合 2786 亿元人民币),同比增长 18.5%;营业利润达到了创记录的 74.6 亿欧元(约合 544 亿元人民币),同比大涨 21%。其中,大众化妆品迎 20 年最强增长,卡诗首次突破 10 亿欧元(约合 73 亿元人民币)。(化妆品观察)

Coty 科蒂集团发布 2023 财年第二季度(2022 年 9-12 月)及上半财年(2022 年 7-12 月)财报。报告显示,上半财年,科蒂营收为 29.14 亿美元(约合人民币 198.1 亿元),同比下滑 1%;净利润为 3.6 亿美元(约合人民币 24.4 亿元),同比大涨 23%。其中,高端美妆部门净收入为 18.21 亿美元(约合人民币 123.8 亿元),大众美妆部门净收入为 10.92 亿美元(约合人民币 74.2 亿元)。(化妆品观察)

联合利华发布 2022 年第四季度及全年财务报告。报告显示,2022 年联合利华营业额为 601 亿欧元(约合人民币 4383 亿元),同比增长 14.5%;营业利润为 108 亿欧元(约合人民币 787.6 亿元),同比增长 23.6%。财报显示,集团对旗下业务进行分割重组后,OMO 奥妙、Hellmann's 好乐门、Rexona 舒耐、Sunsilk 夏士莲等十亿欧元(约合人民币 72.9 亿元)以上的品牌占集团营业额的 53%。(化妆品观察)

丸美股份发布投资者关系活动记录表,就公司经营情况、市场情况、主要经营举措等内容做了介绍。其中指出,彩妆品牌恋火 2022 年前三季度收入达 2021 年全年 2.5 倍,预估全年同比增长超 300%。(化妆品观察)

奢侈品集团 Hermès 爱马仕发布 2022 财年财务报告。期内,爱马仕集团综合

营收同比增长 29%至 116 亿欧元（约合人民币 850.9 亿元），经营利润增长 40.5%至 46.97 亿欧元（约合人民币 344.5 亿元）。其中，香水和美妆业务增长 15%至 4.48 亿欧元（约合人民币 32.8 亿元）。（化妆品观察）

行业：

化妆品类社会零售额 2022 年零售总额为 3936 亿元，同比下降 4.5%；12 月，化妆品类零售数据为 290 亿元，同比下滑 19.3%。（国家统计局）

欧莱雅集团旗下彩妆品牌 3CE 发布首个香水系列“氛围感官”，包含三支全新香水：001 此间清晨、002 悠悠假日及 003 水影浮木，分别为森林木质调、花果木质调和海洋木质调，已经同步上架品牌天猫旗舰店、线下门店等渠道，价格为 449 元/50ml。（化妆品观察）

日前，在快手电商 2023 年 38 节商家大会上，快手美妆新负责人九安表示，2023 年快手电商美妆板块将从运营人的纬度转变为运营货的纬度。据快手美妆数据显示，从 2022 年一季度到四季度，美妆 GMV 同比增长了 245%。单场美妆直播 GMV 超千万的有 300 场，平均每 1.2 天就有一场销售超千万的美妆直播发生。达人年度成交额破亿有 40 人，品牌年度成交额破亿有 60 个。（化妆品观察）

监管：

市场监管总局、公安部等 11 部门持续加大对医疗美容行业违法犯罪活动的打击力度，并选取一批违法犯罪案件予以曝光。据披露，其中，王某、吴某某等人以化妆品公司为幌子，非法生产未经批准的肉毒毒素、玻尿酸、水光针等医疗美容用针剂，公安机关已抓获犯罪嫌疑人 52 名，涉案金额 2 亿余元。（化妆品观察）

2 月 14 日，国家药监局发布《关于 15 批次化妆品检出禁用原料的通告》。经上海市食品药品检验研究院等单位检验，共 15 批次化妆品检出禁用原料。其中，标签标示名称为清诗帕润净洁发乳等 2 批次化妆品检出禁用原料的同时，还存在原料混合物检出结果不符合规定的问题。（化妆品观察）

宝洁（中国）有限公司、上海贻兴贸易有限公司新增一起案由为“网络侵权责任纠纷”的开庭公告，原告为倪妮，将于 3 月 24 日在上海市松江区人民法院开庭。值得一提的是，2013 年至 2021 年期间，倪妮曾担任宝洁旗下 SK-II、海飞丝、OLAY 身体护理等多个品牌的代言人。（化妆品观察）

3 免税行业跟踪

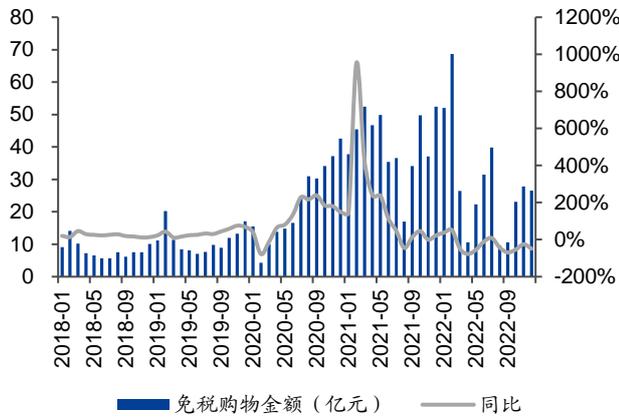
3.1 免税行业数据跟踪

（1）海南离岛免税

2022 年全年海南离岛免税销售额 348.99 亿元，同比减少 29%，主要系 2022 年海南经历 4 轮突发疫情，客流量锐减所致，2022 年是 2020 年自新冠疫情爆发，三年以来最严重的一年。全年海南离岛免税实际购物人次及客单价分别为 422.41 万人

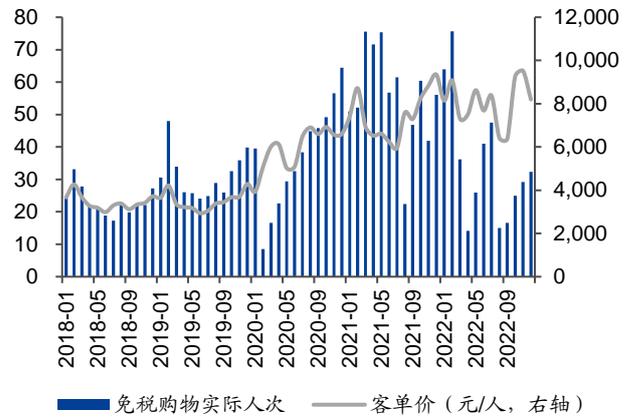
/4,943.80 元，同比减少-37%/-30%。

图表 15: 海南省离岛免税销售额及同比



数据来源: 海口海关, 华福证券研究所

图表 16: 海南省离岛免税客单价情况

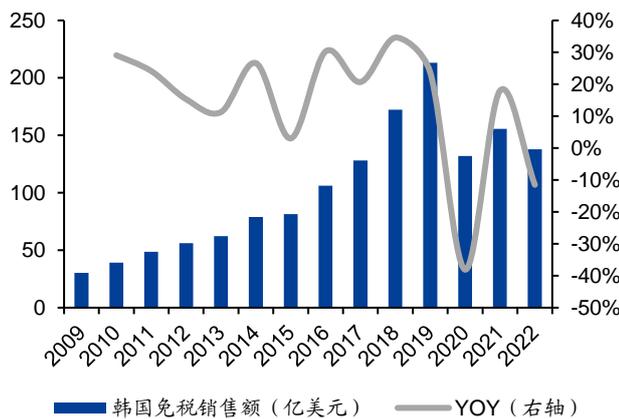


数据来源: 海口海关, 华福证券研究所

(2) 韩国免税业

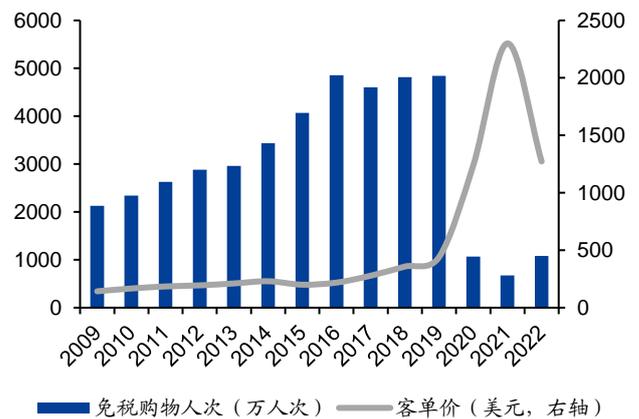
根据韩国免税店协会数据, 2022 年全年韩国免税店销售额共计 137.80 亿美元 (-11.5%), 仅恢复到 2019 年 71.6% 的水平, 其中国内/国外销售额分别为 10.99/126.81 亿美元, 同比变动 53.2%/-14.6%, 客单价 118.61/8113.01 美元, 同比变动 0.4%/20.2%。

图表 17: 韩国免税店销售额情况



数据来源: KDFA, 华福证券研究所

图表 18: 韩国免税店购物人次及客单价情况

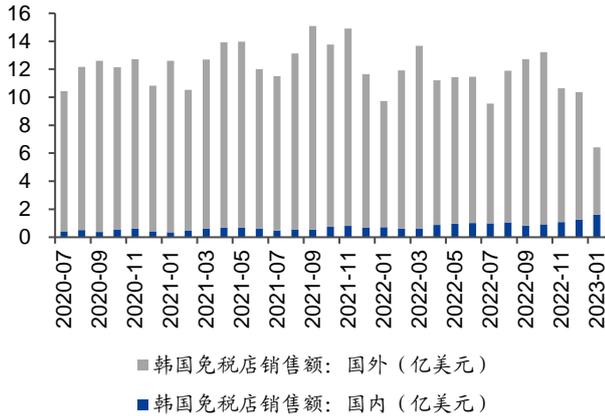


数据来源: KDFA, 华福证券研究所

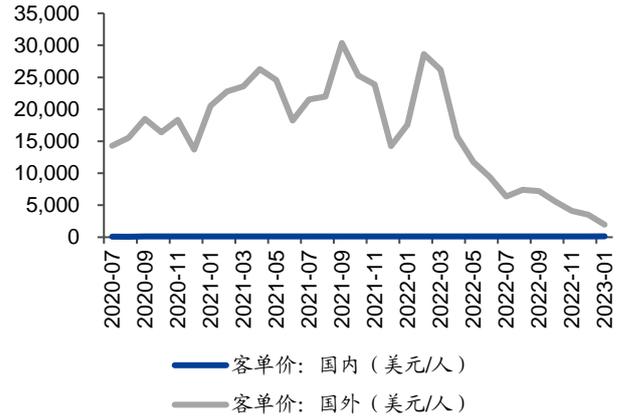
分国别来看: 2023 年 1 月韩国免税店销售额 6.43 亿美元 (-34.0%), 其中国内/国外销售额分别为 1.61/4.81 亿美元, 同比变动 127.2%/-46.7%; 2023 年 1 月顾客总数共计 143.43 万人次 (+120.1%), 其中国内/国外顾客总数分别为 118.90/24.53 万人次; 国内/国外客单价分别为 135.73/1961.63 美元。

图表 19: 分国别韩国免税店销售额情况

图表 20: 分国别韩国免税店购物人次及客单价情况



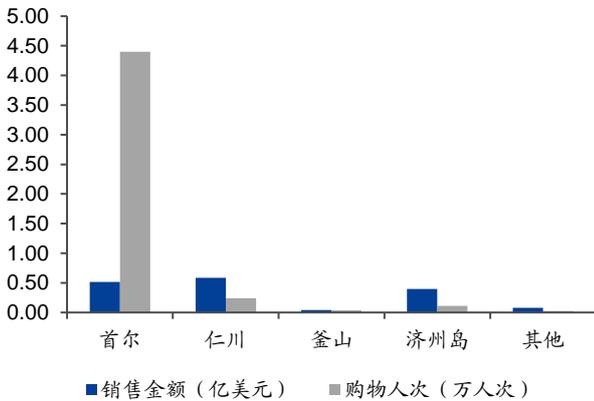
数据来源: KDFA, 华福证券研究所



数据来源: KDFA, 华福证券研究所

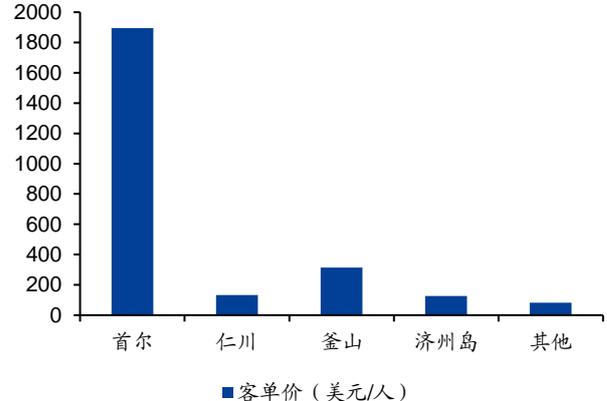
分地区来看: 2023年1月, 韩国首尔/仁川/釜山/济州岛/其他地区免税销售额分别为 4.92/0.83/0.07/0.50/0.10 亿美元, 各地区免税购物总人数分别为 25.95/62.54/2.36/40.18/12.40 万人次, 各地区免税购物客单价分别为 1,894.47/132.65/314.24/125.65/81.23 美元。

图表 21: 分地区韩国免税店销售额及购物人数情况



数据来源: KDFA, 华福证券研究所

图表 22: 分地区韩国免税店客单价情况

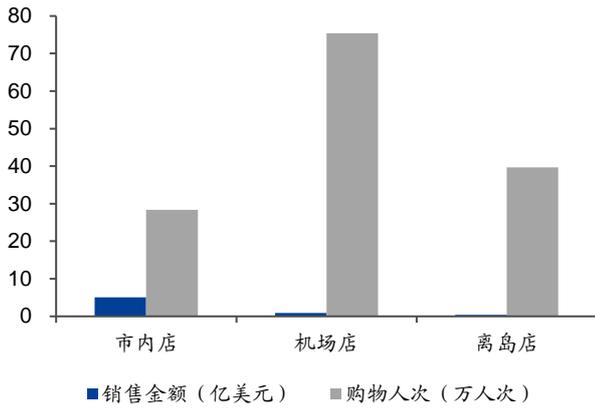


数据来源: KDFA, 华福证券研究所

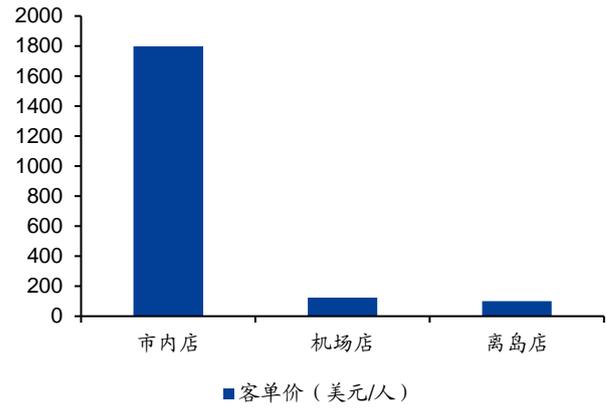
分渠道来看: 韩国市内店/机场店/离岛店免税销售额分别为 5.10/0.93/0.39 亿美元, 各渠道免税购物总人数分别为 28.37/75.38/39.68 万人次, 各地区免税购物客单价分别为 1,798.78/123.06/99.48 美元。

图表 23: 分渠道韩国免税店销售额及购物人数情况

图表 24: 分渠道韩国免税店客单价情况



数据来源: KDFA, 华福证券研究所

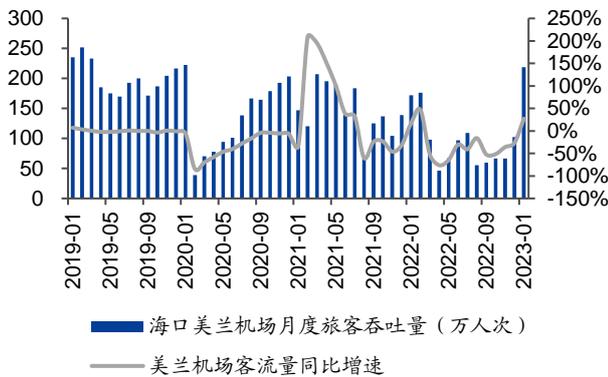


数据来源: KDFA, 华福证券研究所

(3) 机场客流量情况

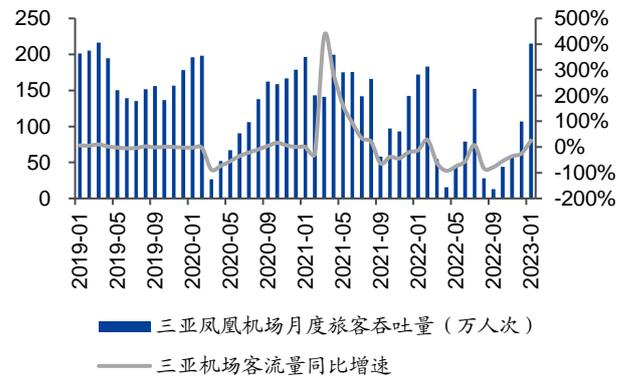
海口美兰机场: 2023 年 1 月旅客吞吐量 218.62 万人次, 同比增长 27.2%, 环比增长 113.7%。**三亚凤凰机场:** 2023 年 1 月旅客吞吐量 214.96 万人次, 同比增长 24.8%, 环比增长 101.0%。

图表 25: 海口美兰机场月度旅客吞吐量及同比



数据来源: wind, 华福证券研究所

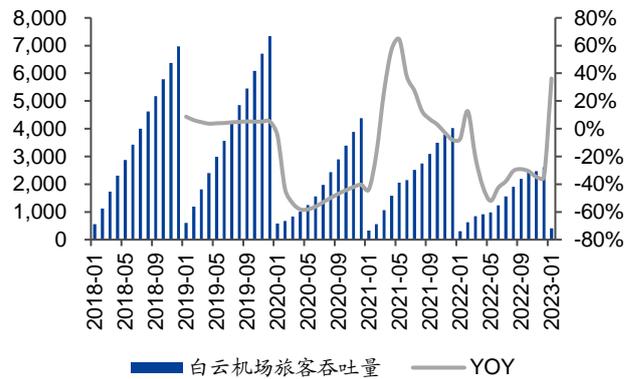
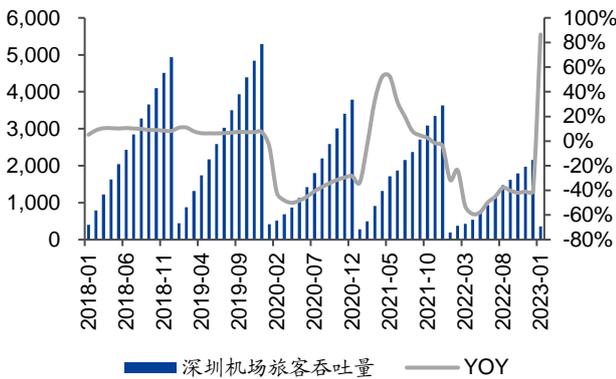
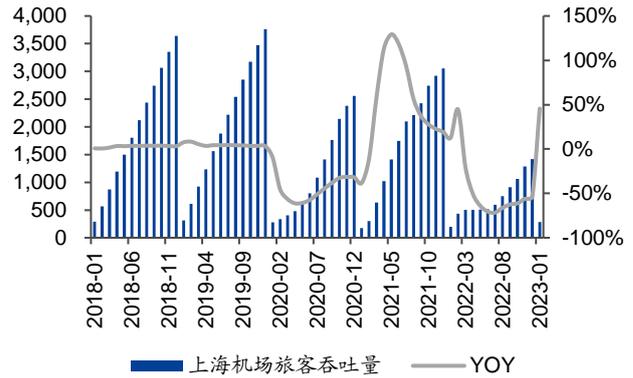
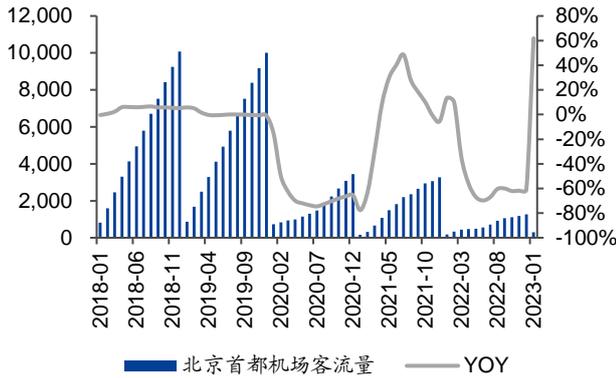
图表 26: 三亚凤凰机场月度旅客吞吐量及同比



数据来源: 三亚市政府, 华福证券研究所

国内主要一线城市客流量情况: 我们选取北京首都国际机场、上海虹桥机场、深圳机场、白云机场进行统计, 2023 年 1 月全年四大机场旅客吞吐量分别为 299.89/284.25/357.06/410.35 万人次, 同比增长 61.9%/45.6%/86.5%/36.3%。其中国际航班吞吐量分别为 6.31/18.03/3.85/14.01 万人次, 同比增长 265.2%/163.2%/587.5%/246.6%, 环比增长 75.2%/54.8%/27.9%/31.4%, 国内一线城市国际航班人数回升明显。

图表 27: 国内主要一线城市机场旅客吞吐量情况 (万人次)

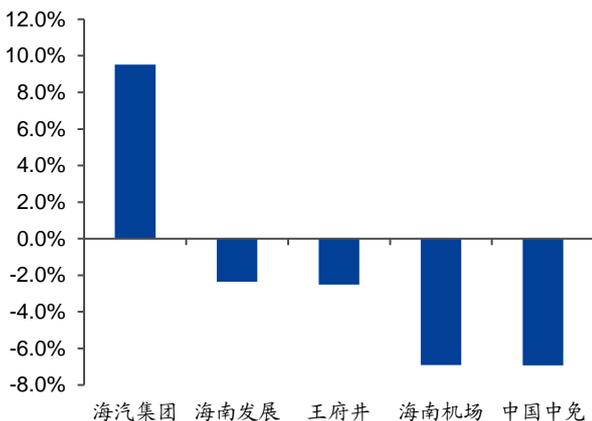


数据来源: wind, 华福证券研究所

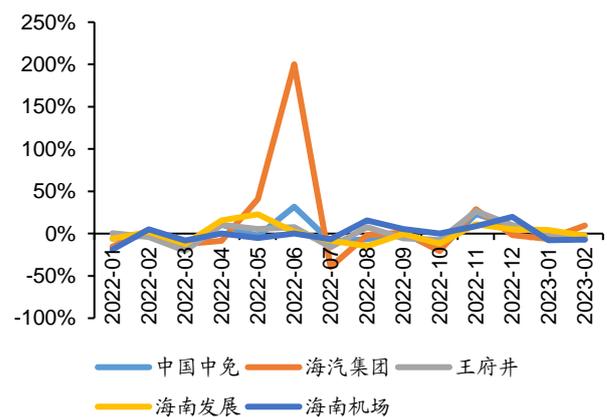
3.2 免税板块行情回顾

重点公司跟踪: 2月, 海汽集团同比上涨, 中国中免、王府井、海南发展、海南机场均承压下跌, 其中海汽集团涨跌幅 9.5% (同比上涨 15.8pcts)、海南发展涨跌幅 -2.4% (同比下跌 6.7pcts), 王府井涨跌幅-2.5% (同比下跌 2.9pcts), 海南机场涨跌幅-6.9% (同比下跌 0.9pcts), 中国中免涨跌幅-6.9% (同比下跌 5.2pcts)。

图表 28: 免税行业个股 2 月涨跌幅



图表 29: 免税重点关注公司月度涨跌幅



数据来源: Wind, 华福证券研究所

数据来源: Wind, 华福证券研究所

3.3 免税行业重点公司公告

图表 30: 免税重点公司 2023 年 2 月公告

时间	代码	公司	公司公告
2023-2-28	603069.SH	海汽集团	2月28日,海汽集团更新重组报告书,对被收购方财务数据、支付方式等情况进行更新。根据最新收购方案,海汽集团拟以50.02亿元收购海旅免税,其中现金支付7.50亿元,以11.09元/股的价格向海南旅投发行3.83亿股份支付42.52亿元。
2023-2-25	600859.SH	王府井	公司股东三胞集团南京投资管理有限公司(以下简称“三胞投资”)于2023年2月24日减持公司股份8,683,845股。本次权益变动后,三胞投资持有公司股份56,752,373股,占公司总股本4.999991%,本次权益变动情况不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。
2023-2-4	601888.SH	中国中免	中国旅游集团中免股份有限公司(以下简称“公司”)董事长彭辉先生2月2日递交书面辞职报告,辞职后,彭辉先生将不在公司及其控股子公司任职。经公司第四届董事会第三十八次会议审议通过,公司选举李刚先生任职。 2月4日,公司发布业绩快报。2022年全年公司营业收入/归母净利润分别为544.63/50.25亿元,同比下降19.52%/47.95%,下降主因疫情反复导致公司重点渠道客源锐减,主力门店几度闭店,物流运营出现中断。同时,受2021年海南地区部分子公司享受企业所得税优惠及首都机场租金减让影响,上年同期基数较高。

数据来源: Wind, 华福证券研究所

3.4 免税行业动态

2022年,全球奢侈品市场进一步复苏,实现同比增长17%,市场规模达到25450亿元,中国人奢侈品市场销售额达到9560亿元,同比2021年略微下滑4%,在全球奢侈品市场占38%,中国人依然是全球奢侈品消费的最重要力量。(要客研究院)

2月10日,中国中免于天津成立商贸公司,注册资本1900万元,经营范围包括免税商品销售等。中免目前在天津东疆保税港区开设有两家客运站免税店,商业面积分别为800平方米和189平方米。2月21日消息,中免集团有意在福建福州市设立市内免税店,与省旅发集团签署合作协议,计划总投资25亿元在福州市区设立大型城市免税店。(天眼查APP,观点网)

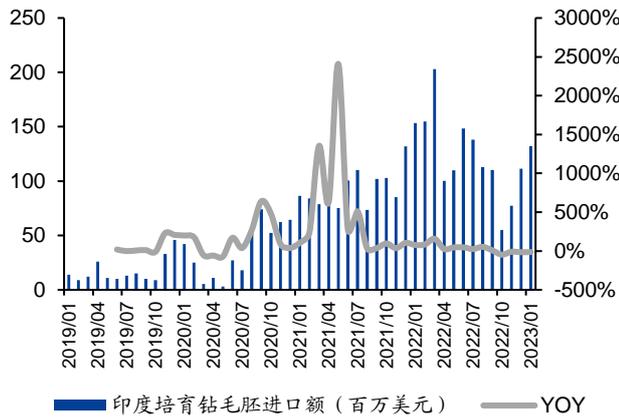
据海口海关统计,1月7日至2月15日春运期间,该关共监管离岛免税购物金额89.5亿元,免税购物人数89.5万人次,购物件数1007.1万件。受益出行旅游的全面复苏,海南离岛免税从“黄金周”火成了“黄金月”。(海口海关)

4 培育钻行业跟踪

4.1 培育钻行业数据跟踪

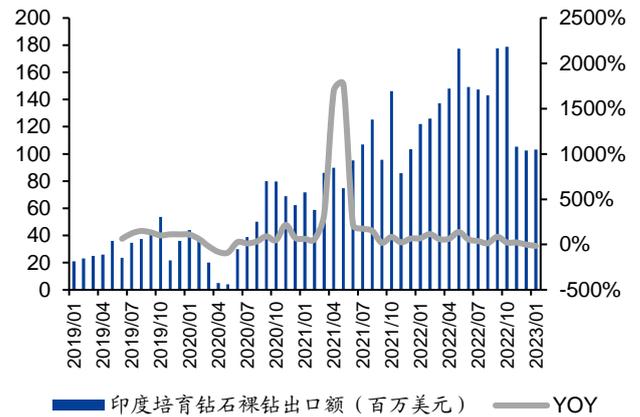
量-印度钻石进口数据:1月,印度培育钻石毛坯进口额 1.3 亿美元,同比-13.7%,环比+18.7%;天然钻石毛坯进口额 8.2 亿美元,同比-32.7%,环比-46.4%。毛钻进口额端培育钻石渗透率 1 月达到 13.9%,同比+2.7pct。1 月培育钻毛钻进口环比改善,叠加天然钻进口额较大幅度下降,进口端渗透率高企。

图表 31: 印度培育钻石毛坯进口额及增速



数据来源: GJEPC, 华福证券研究所

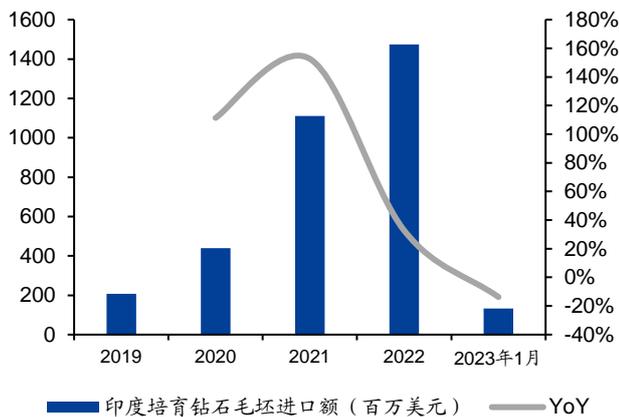
图表 32: 印度天然钻石毛坯进口额及增速



数据来源: GJEPC, 华福证券研究所

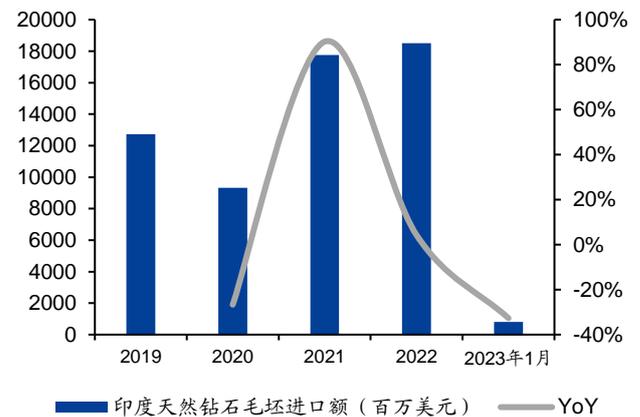
全年累计数据口径,2022 年印度培育钻石毛坯进口额 14.7 亿美元,同比+32.7%;天然钻石毛坯进口额 185 亿美元,同比+4.2%。

图表 33: 印度培育钻石毛坯进口额及增速



数据来源: GJEPC, 华福证券研究所

图表 34: 印度天然钻石毛坯进口额及增速

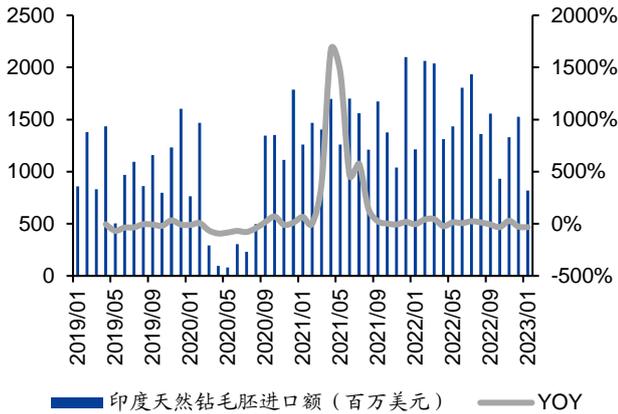


数据来源: GJEPC, 华福证券研究所

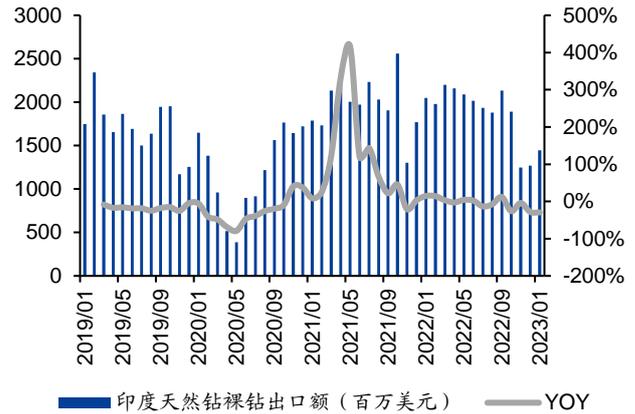
量-印度钻石出口数据:1月,印度培育钻石裸钻出口额 1 亿美元,同比-15.5%,环比+0.8%;天然钻石裸钻出口额 14.5 亿美元,同比-29.5%,环比+13.8%。裸钻出口端渗透率持续提升至 6.7%,同比+1pct。培育钻裸钻出口环比表现弱于毛钻进口,预计中游库存依然承压。

图表 35: 印度培育钻石裸钻出口额及增速

图表 36: 印度天然钻石裸钻出口额及增速



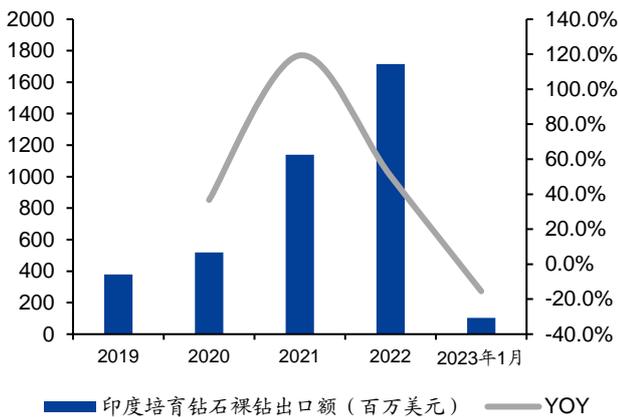
数据来源: GJEPC, 华福证券研究所



数据来源: GJEPC, 华福证券研究所

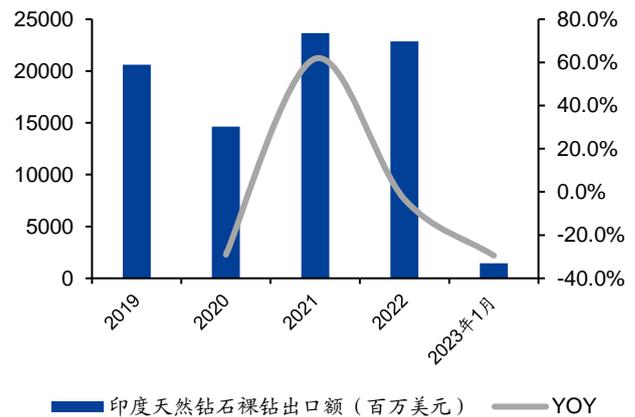
全年累计数据口径,2022年印度培育钻石裸钻出口额 17.1 亿美元,同比+50.5%;天然钻石裸钻出口额 228.5 亿美元,同比-3.4%,下游消费市场需求受美国通胀及宏观经济影响整体承压,培育钻表现优于天然钻。

图表 37: 印度培育钻石裸钻出口额及增速



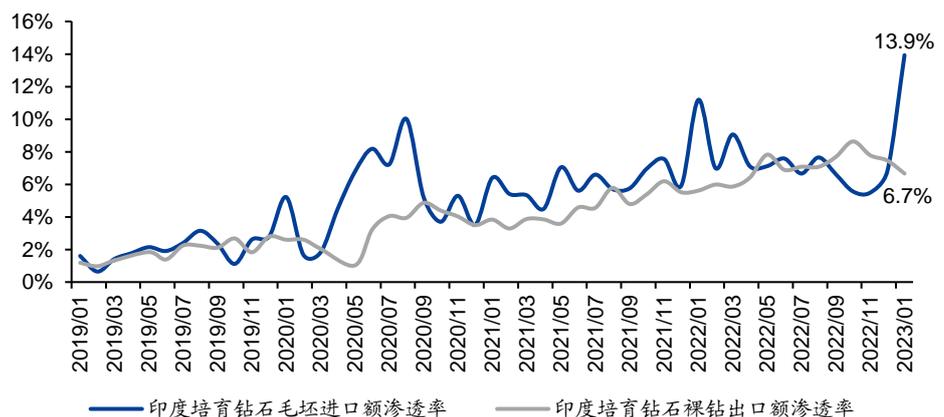
数据来源: GJEPC, 华福证券研究所

图表 38: 印度天然钻石裸钻出口额及增速



数据来源: GJEPC, 华福证券研究所

图表 39: 印度培育钻石进出口额渗透率

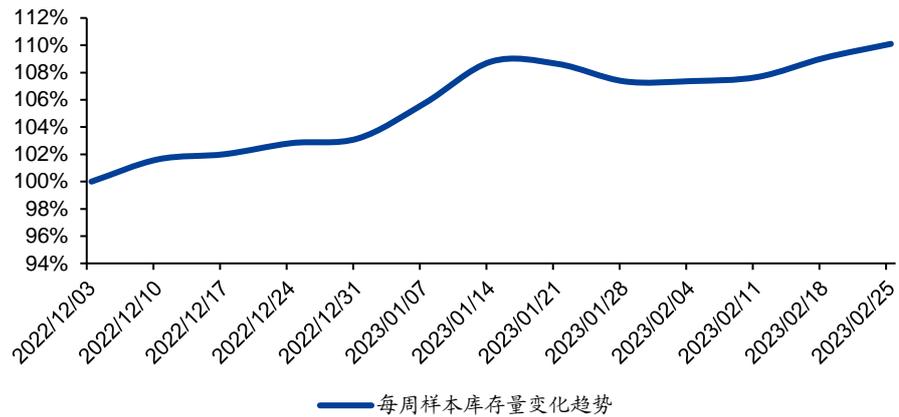


数据来源：GJEPC，华福证券研究所

注：培育钻石渗透率=培育钻石进口(出口)额/(培育钻石进口(出口)额+天然钻石进口(出口)额)

量-培育钻裸钻库存：截至 2 月 25 日的一周内，培育钻裸钻线上样本库存总量整体小幅上升。其中，[0.50~0.99ct]库存升幅为 4.82%，小颗粒钻石需求强劲；(4.00ct 以上]区段大颗粒钻石库存上升+3.85%；[2.00~2.99ct]区段的库存转为下降，并达到了近一个季度以来的最低点。

图表 40：培育钻中游裸钻库存变化趋势



数据来源：钻石观察，华福证券研究所

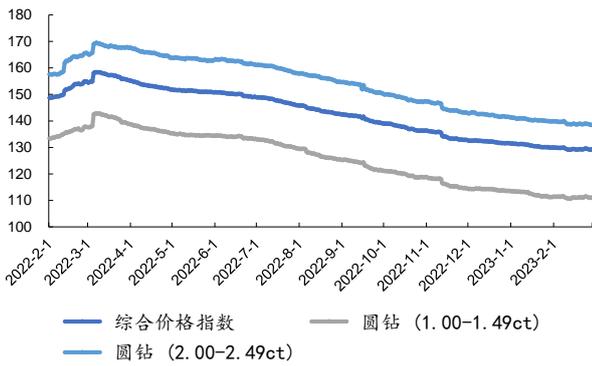
注：样本选取的范围是 0.50ct 以上、D~J 色、FL~SI3 净度等级的裸钻

价-天然钻石裸钻：天然钻石成品钻端，根据国际钻石交易中心 (IDEX)，2021 年钻石首饰零售消费意愿复苏，成品钻价格指数持续走高，2022 年 3 月达到历史高点，后受地缘冲突、美国经济通胀、全球疫情反复等影响消费意愿承压，成品钻价格下滑，截至 2023 年 2 月 28 日，IDEX 成品钻综合价格指数为 129.24，1.00-1.49ct 圆钻价格指数为 111.05，2.00-2.49ct 价格指数为 138.51，较去年同期分别-16.6%/-19.4%/-16.4%，较 2023 年最高点分别-1.7%/-2.2%/-2.0%，整体处于下降趋势。

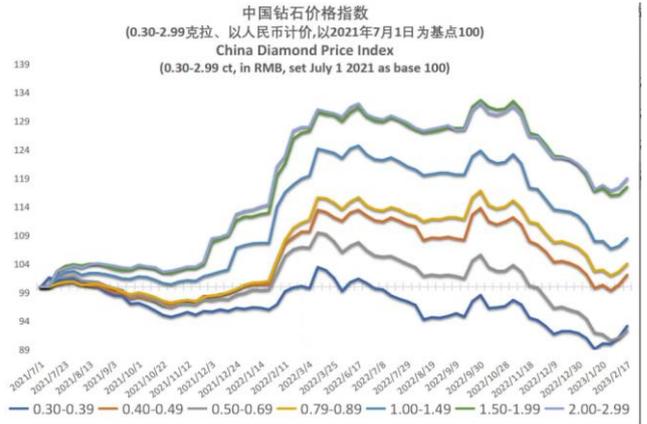
中国成品钻市场方面，不同粒径段表现分化：1.00-2.99ct 裸钻价格 2021 年以来持续走高；0.40-0.89ct 裸钻价格 2021 年相对承压，2022 年经历迅速上涨后持续承压，9 月成品钻交易价格提升，基本达到 2022 年 3 月高位水平；0.30-0.39ct 为代表的小粒径成品钻价格整体承压，2022 年 3 月快速上涨后持续下滑。步入 2023 年，不同粒径裸钻价格均回升。

图表 41：IDEX 成品钻价格指数

图表 42：中国钻石价格指数



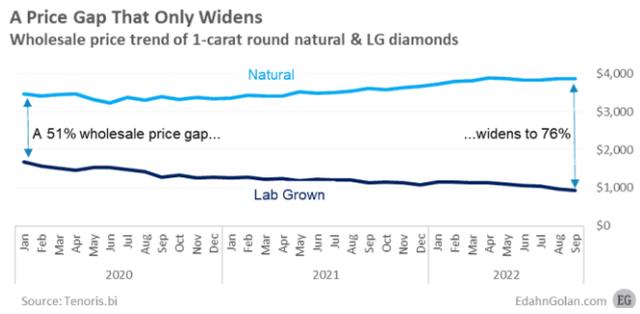
数据来源: IDEX, 华福证券研究所



数据来源: 上海钻石交易所, 华福证券研究所 (2021/7/1 为基点 100)

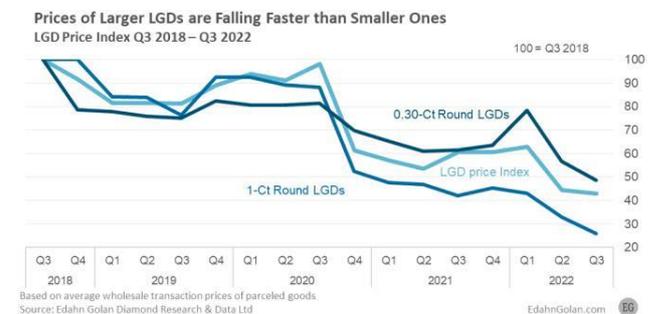
价-培育钻石裸钻: 1 克拉培育钻与天然钻裸钻批发价差由 20 年 1 月的 51%扩至 22 年 9 月的 76%。22Q3 培育钻裸钻批发价环比下降 6%-37%，其中 1ct/2ct 培育钻圆钻批发价环比降 21.8%/33%，受供求关系影响，大颗粒培育钻石价格降幅更大。根据钻石观察，综合所有区段后，以 2 月 24 日的 Rapaport 报价表为基础，2.18-2.25 一周内培育钻裸钻最低报价折扣为-97.15%，中间报价折扣为-94.14%，环比略有下降。

图表 43: 培育钻与天然钻价差扩大



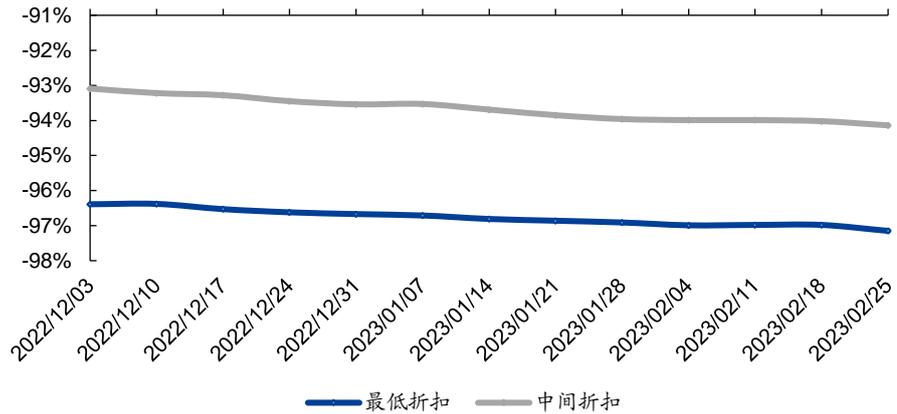
数据来源: Edahn Golan, 华福证券研究所 (1 克拉裸钻批发价)

图表 44: 培育钻裸钻批发价下跌



数据来源: Edahn Golan, 华福证券研究所

图表 45: 培育钻裸钻报价折扣变化趋势

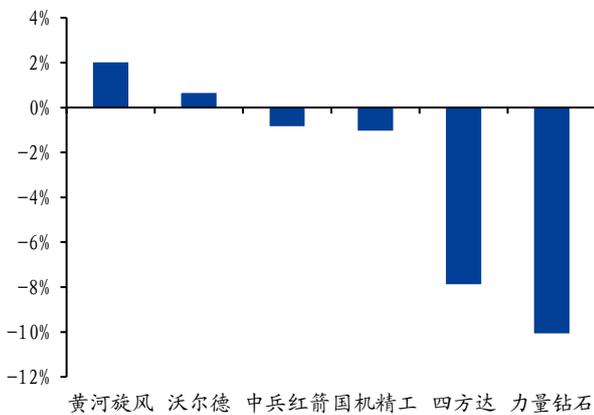


数据来源：钻石观察，华福证券研究所

4.2 培育钻板块行情回顾

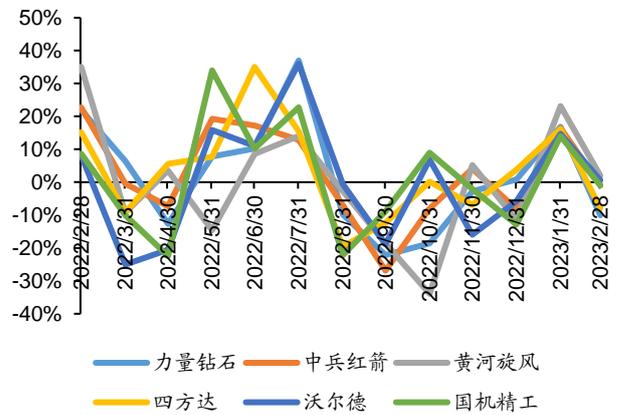
重点公司跟踪：2月，标的公司除黄河旋风和沃尔德外均下跌，其中力量钻石（-10.06%/同比-32.06pct），中兵红箭（-0.83%/同比-23.6pct）、黄河旋风（+2.01%/同比-33.07pct）、四方达（-7.87%/同比-23.03pct）、沃尔德（+0.64%/同比-7.57pct）、国机精工（-1.03%/同比-9.73pct）。

图表 46：培育钻行业个股 2 月涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 47：培育钻重点关注公司月度涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

4.3 培育钻行业重点公司公告

图表 48：培育钻重点公司 2 月公告

时间	代码	公司	公司公告
2023-2-2	000519.SZ	中兵红箭	关于全资子公司郑州红宇专用汽车有限责任公司使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告： 2023年2月1日,红宇专汽在招商银行购买了金额为人民币2,500万元的对公结构性存款产品。
2023-2-8	002046.SZ	国机精工	关于股东减持计划期限届满的公告： 公司收到长城基金出具的《股份减持进展告知函》，截至目前，长城基金本次减持计划期限已届满。长城基金2022年08月09日至今合计减持1058.25万股，占总股本1.99998%，减持后长城基金持有公司股份3.46%。
2023-2-22	002046.SZ	国机精工	关于公司董事长辞职的公告： 朱峰先生因达到法定退休年龄，申请辞去其担任的公司第七届董事会董事长、董事职务。朱峰先生辞去本公司董事长职务后不再在公司担任其他职务。
2023-2-28	002046.SZ	国机精工	关于选举公司第七届董事会董事长的公告： 经董事会决议，同意选举蒋蔚先生为公司第七届董事会董事长。任期自本次董事会审议通过之日起至公司第七届董事会任期届满日止。
2023-2-28	002046.SZ	国机精工	关于将节余募集资金永久补充流动资金的公告： 公司董事会、监事会会议同意将公司2018年募集配套资金的项目节余资金12724.3万元（包含利息收入）用于永久补充流动资金，该议案尚需提交公司股东大会审议。

数据来源：Wind，华福证券研究所

4.4 培育钻行业动态

2月1日印度财政部长Nirmala Sitharaman在Budget 2023演讲中表示，将立即取消晶种的进口关税（原5%），以此降低印度本土的培育钻石生产成本。（钻石观察）

2月23日，IGI国际宝石研究院亮相于第七届广州珠宝钻石国际年会，年会以“大市场·新格局·链未来——珠宝钻石产业链供应链高质量发展”为主题，开展国际珠宝产业论坛。（钻石观察）

5 风险提示

疫情后供应链和终端消费需求复苏不及预期，化妆品行业竞争加剧，线下流量恢复不及预期，培育钻石价格大幅下降。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn