

化妆品与日化行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

商贸零售组

分析师：罗晓婷（执业 S1130520120001） 联系人：蔡昕妤

luoxiaoting@gjzq.com.cn

caixy@gjzq.com.cn

毛戈平：本土化妆师彩妆龙头，高端、专业、国潮

投资建议

- 3月一季度绩优为主要投资方向，推荐 1) 巨子生物：1-2月可复美/可丽金电商数据亮眼，兼具高成长+高原料壁垒+高业绩天花板属性；2) 珀莱雅：大单品护航+“3.8”电商表现亮眼望拉动 Q1 业绩增长靓丽；3) 华熙生物：盈利能力优化望持续兑现；4) 丸美股份：1Q23 望现业绩拐点。

本周专题：毛戈平招股书梳理

毛戈平：本土化妆师彩妆龙头，高端、专业、国潮

- 公司主营彩妆、护肤产品及化妆培训（美妆学院）三大业务，其中化妆品业务有 MAOGEPING、至爱终生两个品牌。22 年 MAOGEPING/至爱终生/化妆培训营收 15.72/0.29/0.46 亿元、占主营业务的比例为 95.2%/1.8%/2.8%。
- 盈利能力优异，疫后彩妆需求回暖下预计增长提速。21 年营收/归母净利润同增 62.3%/65%、增速亮眼，主要系核心品牌 MAOGEPING 加码电商+百货专柜加速开店下增长靓丽（21 年营收同增 69%、其中电商/百货专柜同增 132%/41%）；22 年营收/归母净利润同增 18%/7%、增速放缓主要系疫情扰动线下百货专柜经营（22 年百货专柜收入同增 16%）+彩妆品类消费场景减少（22 年毛戈平彩妆线收入同增 2%）；23 年随疫情基本消除+彩妆需求回补，预计业绩增长提速。公司综合毛利率/净利率分别在 80%/20%以上、处行业领先水平。22 年归母净利率同比下降 2.12PCT 至 20.7%，主要系加大营销投放（销售费用率同比提升 4.66 PCT）、管理费用率同比下降 0.8PCT。
- 毛戈平品牌：MGPING 是国内少数定位高端且拥有完整护肤线的专业化妆师品牌。产品方面，聚焦底妆、护肤崛起，20-22 年护肤线收入由 2.61 亿元增长至 6.71 亿元，21/22 年分别同增 51%/71%、占比 31%/43%；彩妆线淘系主推鱼子酱气垫、遮瑕膏（22 年占品牌彩妆线淘系总销售额的 25%/16%），抖音主推光感无痕系列；护肤线抖音/淘系主推大单品相同，均为鱼子酱涂抹面膜、奢华养肤黑霜（22 年占品牌护肤线淘系总销售额的 61%/16%）。渠道方面，早期起家于百货直营专柜，近年来加码电商，22 年百货专柜直营/电商自营/电商经销占比 49%/32%/19%，其中电商自营中 20-22 年猫旗收入由 1.35 亿元增长至 3.01 亿元、21/22 年分别同增 83%/21%，抖音小店收入由 251 万元增长至 1.91 亿元、22 年同增 70%。
- 募投项目：公司本次 IPO 计划募集资金 11.21 亿元，主要用于渠道扩充+品牌推广（占比 72%）、创新研发（9%）、信息系统升级（10%）及培训业务升级（10%）；计划增设 79 家百货专柜（现有 379 家）。
- 本周跟踪：1-2 月美妆淘系+抖音大盘回暖趋势渐显，彩棠/恋火/可复美表现亮眼

行情回顾

近一周（2023.02.27~2023.03.03）上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 1.87%、涨 0.55%、涨 1.71%，化妆品板块涨 0.11%，跑输沪深 300 1.6PCT、处中下游。若羽臣、宝尊电商、逸仙电商涨幅居前。

行业及公司动态跟踪

行业动态：彩棠争青系列上市，包含争青流玉哑雾口红、三色胭脂盘及综合眉部盘三款产品；据青眼情报，2 月 CS 渠道店均销售额为 8.4 万元、同增 5.5%，销售额 TOP10 美妆品牌为自然堂、资生堂、雅诗兰黛、兰蔻、欧莱雅、迪奥、卡姿兰、养生堂、后、丸美。

公司公告：贝泰妮董事董俊姿总辞职，聘请张梅女士、王龙先生和王飞飞先生担任公司副总经理；华熙生物 22 年收入/归母净利润 63.59/9.7 亿元，同增 28.53%/24%。

风险提示

营销/渠道/新品发展不及预期

内容目录

1、本周专题：毛戈平招股书梳理	5
1.1、毛戈平：本土化妆师彩妆龙头，高端、专业、国潮	5
1.1.1 业务：毛戈平品牌为主，辅以至爱终生品牌+化妆培训	5
1.1.2 业绩：盈利能力优异，疫后彩妆需求回暖下预计增长提速	5
1.1.3 生产模式：纯代工，主要分为委外加工、外协定制	7
1.1.4 股权结构：毛戈平与汪立群夫妇为控股股东/实际控制人	7
1.1.5 募集资金用途：聚焦渠道扩充+品牌推广	8
1.2、毛戈平品牌：定位高端且拥有完整护肤线的本土专业彩妆师品牌	8
1.2.1 产品：底妆优势显著、护肤崛起	8
1.2.2 渠道：立足百货专柜，加码电商	12
1.3、至爱终生品牌：主打时尚快速化妆	14
2、本周跟踪：1-2月美妆品牌电商销售；彩棠上新	15
3、行情回顾及重点公司估值表	17
4、原材料价格跟踪	18
5、行业公司动态	19
5.1 行业动态	19
5.2 公司公告	20
6、风险提示	22

图表目录

图表 1：公司业务：毛戈平品牌为主，辅以至爱终生品牌+化妆培训	5
图表 2：20-22 年公司营收 CAGR 为 38.11%	5
图表 3：20-22 年公司归母净利润 CAGR 为 32.62%	5
图表 4：公司营收拆分（分业务）	6
图表 5：22 年公司销售费用率同比提升 4.66 PCT	6
图表 6：22 年公司管理费用率同比下降 0.8 PCT 至 5.92%	6
图表 7：公司综合毛利率在 80%以上	7
图表 8：20-22 年公司净利率在 20%-22%区间	7

图表 9: 公司委外加工模式.....	7
图表 10: 公司外协定制模式.....	7
图表 11: 毛戈平品牌主要产品合作代工厂.....	7
图表 12: 公司股权结构.....	8
图表 13: 公司 IPO 募集资金用途.....	8
图表 14: 本土/国际化妆师彩妆品牌.....	9
图表 15: 21 年毛戈平品牌在我国彩妆行业市占率 1.1%.....	9
图表 16: 20 年我国百货商场渠道高端彩妆品牌排名.....	9
图表 17: 毛戈平品牌彩妆系列.....	10
图表 18: 22 年 MAOGEPING 品牌在淘系粉底液/膏、遮瑕、高光细分类目分别排名第 14/第 2/第 3.....	10
图表 19: 毛戈平品牌彩妆线淘系 20-22 年销售额 TOP 5 产品.....	10
图表 20: 毛戈平品牌彩妆线抖音近 30 天销售额 TOP 3 产品 (单位: 万元).....	11
图表 21: 毛戈平品牌护肤系列.....	11
图表 22: 毛戈平品牌护肤线均价.....	12
图表 23: 毛戈平品牌彩妆线均价.....	12
图表 24: 毛戈平品牌 20-22 年护肤收入 CAGR 为 60.43%.....	12
图表 25: 毛戈平品牌 22 年护肤收入占比 43%.....	12
图表 26: 毛戈平品牌护肤线抖音近 30 天销售额 TOP 3 产品 (单位: 万元).....	12
图表 27: 毛戈平品牌护肤线淘系 20-22 年销售额 TOP 5 产品.....	13
图表 28: 毛戈平品牌分渠道营收拆分 (单位: 百万元).....	13
图表 29: 毛戈平品牌电商自营收入拆分 (分平台).....	14
图表 30: 22 年天猫旗舰店/抖音小店占毛戈平品牌总收入的 19%/12%.....	14
图表 31: 至爱终生产品系列.....	15
图表 32: 至爱终生品牌分渠道营收拆分 (单位: 百万元).....	15
图表 33: 上市公司旗下美妆品牌电商销售跟踪.....	16
图表 34: 彩棠争青系列上市、科思发布去屑剂新品.....	16
图表 35: 本周化妆品板块涨跌幅.....	17
图表 36: 本周化妆品板块涨跌幅走势.....	17
图表 37: 本周各板块涨跌幅 (%).....	17
图表 38: 本周化妆品个股涨跌幅.....	18
图表 39: 重点上市公司估值表.....	18
图表 40: 棕榈油均价 (元/吨).....	19
图表 41: 原油价格 (美元/桶).....	19
图表 42: PP 指数.....	19
图表 43: LDPE 出厂价 (元/吨).....	19

图表 44: 欧洲天然气 TTF 现货价.....	19
图表 45: 化妆品上市公司重点公告.....	21

1、本周专题：毛戈平招股书梳理

1.1、毛戈平：本土化妆师彩妆龙头，高端、专业、国潮

1.1.1 业务：毛戈平品牌为主，辅以至爱终生品牌+化妆培训

公司主营彩妆、护肤产品及化妆培训(美妆学院)三大业务,其中化妆品业务有 MAOGEPING、至爱终生两个品牌。MAOGEPING 是公司核心品牌、定位高端专业彩妆师品牌;至爱终生于 2008 年自主孵化,定位大众流行彩妆品牌。22 年 MAOGEPING/至爱终生/化妆培训营收 15.72/0.29/0.46 亿元、同比+23%/-43%/-35%、占主营业务的比例为 95.2%/1.8%/2.8%。

图表1: 公司业务: 毛戈平品牌为主, 辅以至爱终生品牌+化妆培训

品牌	创立时间	品牌定位	渠道	价格定位	目标客群	22 年营收/yoy/ 占比 (亿元)
毛戈平	2000 年	轻奢/高端	百货专柜直营/电 商销售	均价 300-1000 元	25-50 岁	15.72/+23%、 占比 95.2%
至爱终生	2008 年	大众/流行	经销	均价 150-260 元	18-35 岁	0.29/-43%、 占比 1.8%
化妆培训	城市	长期课程	短期课程	招生对象		0.46/-35%、 占比 2.8%
	杭州、北京、上海、成都、重庆、武汉、郑州、深圳、青岛九座城市	形象设计与艺术创意	化妆造型全科、时尚生活课程、创意造型课程等	零基础的未来想从事与化妆相关职业的人群、化妆从业人员继续深造资质升级的专业人群以及生活中具有化妆基础希望提升化妆技巧的一般人群。		

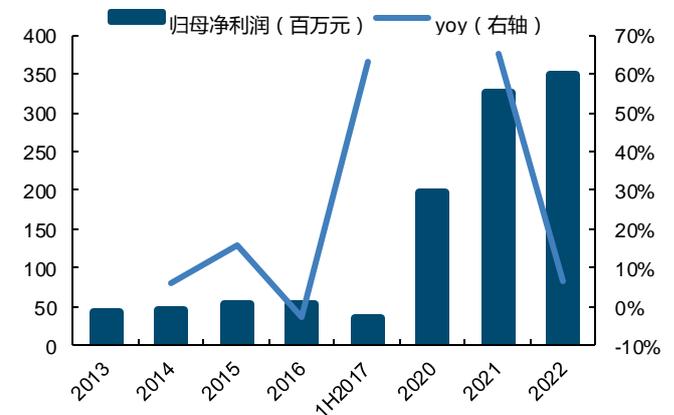
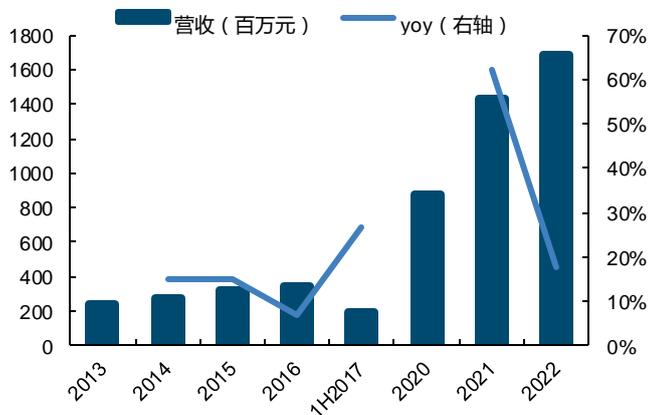
来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

1.1.2 业绩：盈利能力优异，疫后彩妆需求回暖下预计增长提速

收入及利润增长势头良好。20-22 年营收由 8.82 亿元增长至 16.82 亿元, 21 年营收/归母净利润同增 62.3%/65%、增速亮眼, 主要系核心品牌 MAOGEPING 加码电商+百货专柜加速开店下增长靓丽 (21 年营收同增 69%、其中电商/百货专柜同增 132%/41%); 22 年营收/归母净利润同增 18%/7%、增速放缓主要系疫情扰动线下百货专柜经营 (22 年百货专柜收入同增 16%) +彩妆品类消费场景减少 (22 年毛戈平彩妆线收入同增 2%); 23 年随疫情基本消除+彩妆需求回补, 预计业绩增长提速。

图表2: 20-22 年公司营收 CAGR 为 38.11%

图表3: 20-22 年公司归母净利润 CAGR 为 32.62%



来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

MAOGEPING 品牌增长靓丽、占比持续提升。14-16 年 MAOGEPING 收入由 1.92 亿元增长至 2.47 亿元、占主营比例 70%左右, 20-22 年 MAOGEPING 收入由 7.54 亿元增长至 15.72 亿元、占比由 88%提升至 95%, 其中 21/22 年 MAOGEPING 收入分别同增 69%/23%, 21 年增长

亮眼主要系加码电商+20年疫情影响线下低基数下百货专柜加速开店。至爱终生品牌收入占比由2014年的17%下降至2022年的2%，22年收入同比下降43%、主要系线下渠道受疫情影响较大。

图表4: 公司营收拆分(分业务)

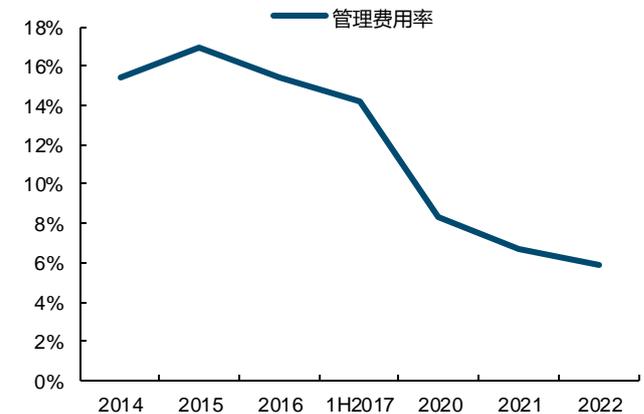
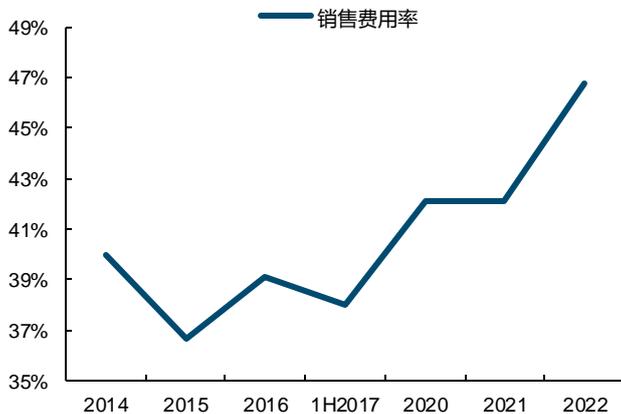
业务		2014	2015	2016	1H2017	2020	2021	2022
收入(百万元)	毛戈平	192	214	247	142	754	1278	1572
	至爱终生	47	51	37	22	40	50	29
	化妆培训	25	39	42	27	61	71	46
	其他	4	5	7	4	6	5	3
占比	毛戈平	72%	69%	74%	73%	88%	91%	95%
	至爱终生	17%	16%	11%	11%	5%	4%	2%
	化妆培训	10%	13%	13%	14%	7%	5%	3%
	其他	1%	2%	2%	2%	1%	0%	0%
同比增速	毛戈平		12%	15%			69%	23%
	至爱终生		9%	-27%			27%	-43%
	化妆培训		53%	8%			16%	-35%
	其他		38%	26%			-14%	-35%

来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

公司综合毛利率/净利率分别在80%/20%以上、处行业领先水平。20-22年, MAOGEPING品牌毛利率为86.7%/84.45%/84.22%, 21年毛利率下降2.25 PCT主要系会计准则变动、将运输费用计入营业成本中; 至爱终生品牌毛利率在70%左右; 培训业务毛利率为47.38%/45.74%/32.89%, 22年毛利率大幅下降主要系疫情影响上课时间减少、招生人数下降, 但费用刚性所致。20-22年, 公司归母净利率分别为22.5%/22.8%/20.7%, 22年有所下降主要系加大营销投放(销售费用率同比提升4.66 PCT)、管理费用率同比下降0.8 PCT。

图表5: 22年公司销售费用率同比提升4.66 PCT

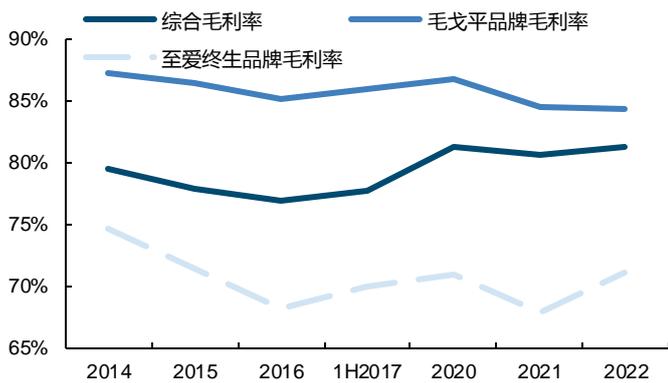
图表6: 22年公司管理费用率同比下降0.8 PCT至5.92%



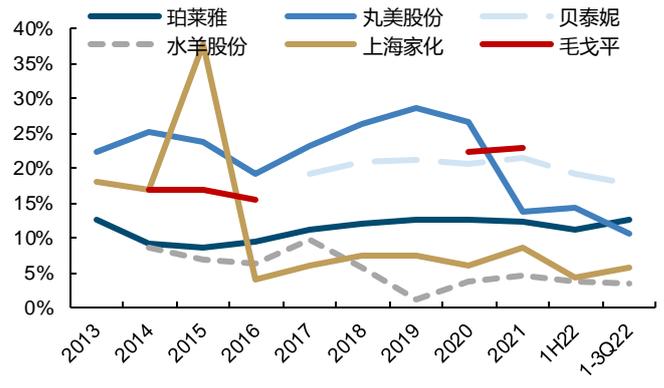
来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所 (注: 2014-1H2017 管理费用率包含研发费用率)

图表7: 公司综合毛利率在80%以上



图表8: 20-22年公司净利率在20%-22%区间



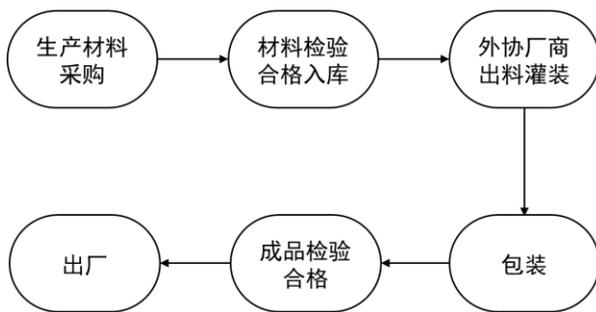
来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

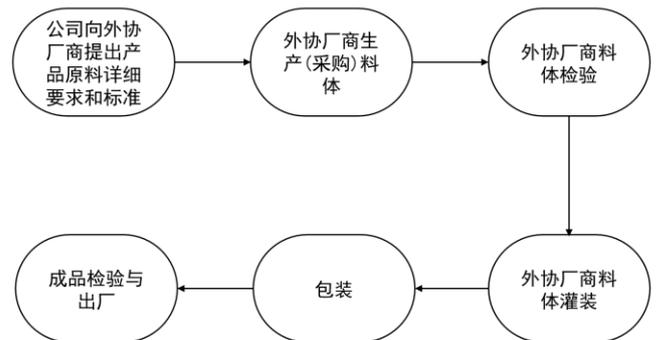
1.1.3 生产模式: 纯代工, 主要分为委外加工、外协定制

公司自身并未自建生产设施, 生产环节主要依靠外协的方式来完成, 生产方式分为委外加工、外协定制和外购三种模式。当前合作的代工厂包括致新生物、莹特丽、科丝美诗、东色日化、上海麻沼、韵斐诗。

图表9: 公司委外加工模式



图表10: 公司外协定制模式



来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

图表11: 毛戈平品牌主要产品合作代工厂

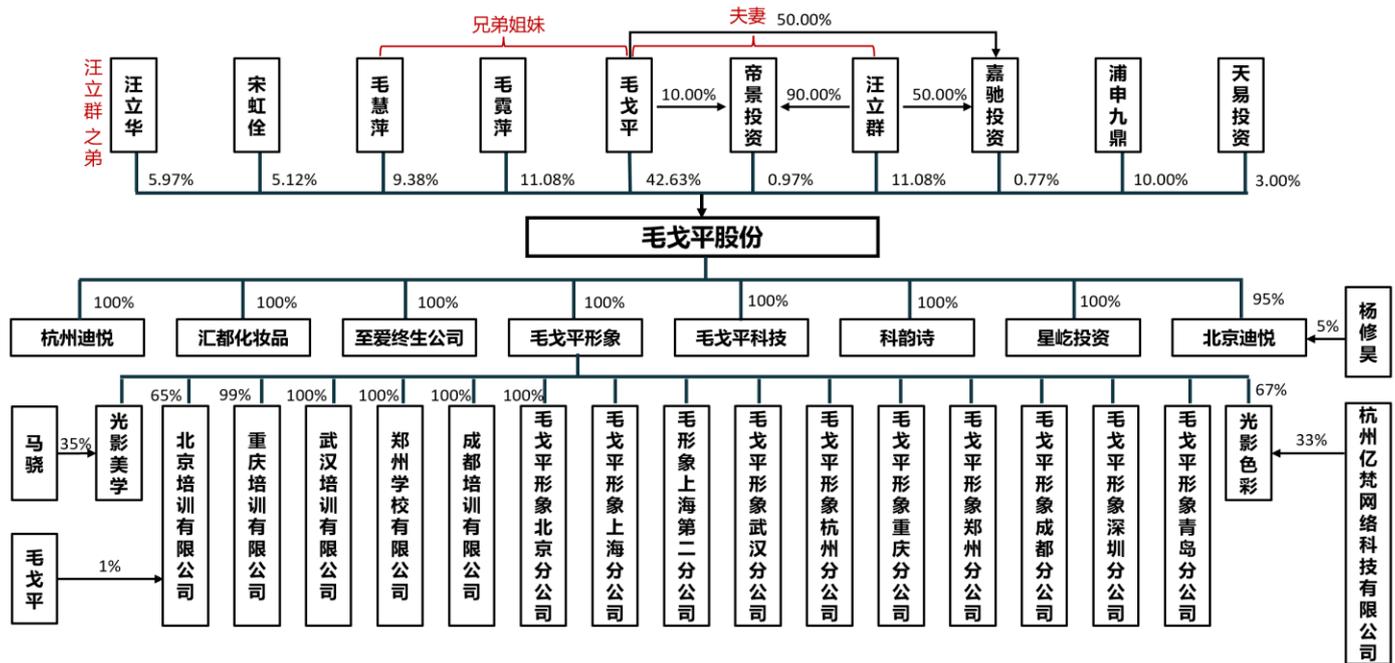
毛戈平品牌	分类	产品	代工厂
	底妆	MAOGEPING 光感清透无痕粉膏	致新生物
面部彩妆	MAOGEPING 柔纱幻颜腮红	上海麻沼	
	MAOGEPING 妆前清新防晒隔离乳 SPF50+/PA+++	莹特丽	
眼部	MAOGEPING 塑形晶彩眼影	致新生物、莹特丽	
奢华鱼子	MAOGEPING 奢华鱼子面膜	华美康妍(苏州)	

来源: 国家药品监督管理局官网, 国金证券研究所

1.1.4 股权结构: 毛戈平与汪立群夫妇为控股股东/实际控制人

股权集中, 控股股东/实际控制人为毛戈平与汪立群夫妇。毛戈平、汪立群夫妇直接持有公司 53.71% 的股权, 并通过帝景投资、嘉驰投资间接持有公司 1.74% 的股权。其他持股 5% 以上股东为毛霓萍、毛慧萍、汪立华、宋虹仝、浦申九鼎, 分别持有公司 11.08%、9.38%、5.97%、5.12% 和 10% 的股权, 其中股东毛戈平、毛霓萍、毛慧萍相互之间为兄弟姐妹关系; 股东汪立群与汪立华系姐弟关系。

图表 12: 公司股权结构



来源：毛戈平招股说明书，国金证券研究所

1.1.5 募集资金用途：聚焦渠道扩充+品牌推广

公司本次 IPO 计划募集资金 11.21 亿元，主要用于渠道扩充、品牌推广、创新研发、信息系统升级及培训业务升级。

图表 13: 公司 IPO 募集资金用途

项目名称	具体内容	募集资金 投资金额 (百万元)	占比
渠道建设及品牌推广项目	1) 在北京、杭州、上海、武汉、深圳及成都六个城市建设自有品牌验店； 2) 增设 79 家百货专柜； 3) 对现有百货专柜进行升级改造； 4) 公司旗下品牌的线上、线下推广与宣传； 5) 对“至爱终生”品牌的柜台进行升级改造。	806	72%
研发中心建设项目	1) 产品研发； 2) 国际彩妆流行趋势研究； 3) 建设毛戈平美妆艺术研究中心。	97	9%
信息系统升级建设项目	数据中心的建设、硬件设备的购置、软件系统的开发与购置、人员的招聘与培训等方面。	108	10%
形象设计培训机构建设项目	1) 对杭州、上海、成都、深圳四所骨干培训机构进行扩容、升级； 2) 开展线上教学 3) 开发招聘平台 APP	109	10%
合计		1121	100%

来源：毛戈平招股说明书，国金证券研究所

1.2、毛戈平品牌：定位高端且拥有完整护肤线的本土专业彩妆师品牌

1.2.1 产品：底妆优势显著、护肤崛起

MAOGEPING 是国内少数定位高端且拥有完整护肤线的专业彩妆师品牌。根据欧睿数据，19 年以来毛戈平品牌在我国彩妆行业市占率持续提升，21 年市场份额为 1.1%。2020 年

MAOGEPING 品牌在国内百货商场渠道高端彩妆产品的市场排名为第 10 位，前十名其余品牌均为国际品牌。

图表 14：本土/国际化妆师彩妆品牌

品牌名称	NARS	MAC	Bobbi Brown	植村秀	MAKE UP FOREVER	彩棠	毛戈平
创始人	法国彩妆大师 Francois Nars	专业彩妆师暨摄影师 Frank Toskan 与经营连锁美发沙龙的 Frank Angelo	彩妆家 Bobbi Brown	世界著名化妆艺术大师植村秀先生	Dany Sanz 女士	唐毅	毛戈平
品牌创立年份	1994	1985	1991	1967	1984	2011	2000
所属公司	资生堂	雅诗兰黛	雅诗兰黛	欧莱雅	LVMH	珀莱雅	毛戈平
明星产品	蜜粉饼、腮红、遮瑕	口红、无暇粉底液、修容	蜜粉饼、虫草养肤粉底、高光	粉底液、眉笔	持妆喷雾、蜜粉、遮瑕粉饼	三色遮瑕、双拼高光、三色腮红	光影塑性高光粉膏、奢华鱼子无瑕气垫粉底液、无瑕双色遮瑕膏
优势品类	底妆+色彩	底妆+色彩	底妆	底妆	底妆	底妆、23年加码色彩类产品	底妆
是否有护肤线	有	无	有	有	无	无	有
价格带（元）	400-300	350-165	650-310	470-220	450-260	150-200	300-1000
21年在中国彩妆行业市场占率（欧睿口径）	0.90%	2.90%	1.50%	1.60%	1.50%	-	1.10%

来源：各品牌官网，国金证券研究所

图表 15：21 年毛戈平品牌在我国彩妆行业市场占率 1.1%

图表 16：20 年我国百货商场渠道高端彩妆品牌排名



来源：欧睿数据，国金证券研究所

排名	彩妆品牌	所属企业	所属国家
1	迪奥	LV 集团	法国
2	兰蔻	欧莱雅集团	法国
3	乔治阿玛尼	欧莱雅集团	法国
4	香奈儿	香奈儿集团	法国
5	圣罗兰	欧莱雅集团	法国
6	魅可	雅诗兰黛集团	美国
7	雅诗兰黛	雅诗兰黛集团	美国
8	纪梵希	LV 集团	法国
9	肌肤之钥	资生堂株式会社	日本
10	毛戈平	毛戈平	中国
11	植村秀	欧莱雅集团	法国
12	芭比波朗	雅诗兰黛集团	美国
13	汤姆福特	雅诗兰黛集团	美国
14	玫珂菲	LV 集团	法国
15	NARS	资生堂株式会社	日本

来源：欧睿数据，毛戈平招股说明书，国金证券研究所

MAOGEPING 在粉底液/膏、遮瑕、高光细分类目优势地位稳固。目前彩妆拥有 203 款单品，41 款化妆工具，覆盖妆前、遮瑕、粉底、定妆、腮红、光影、眼线、眼影、唇膏、唇釉等多品类，在粉底液/膏、遮瑕、高光细分类目优势地位稳固。22 年天猫“双 11”遮瑕类产品销售排名第 1，高端高光类产品销售排名第 2，气垫类产品排名第 2；抖音平台“双 11”粉底液/膏品销售排名第 1，气垫产品销售排名第 5。根据魔镜数据，22 年 MAOGEPING 品牌在淘系粉底液/膏、遮瑕、高光细分类目分别排名第 14/第 2/第 3。

图表17: 毛戈平品牌彩妆系列

毛戈平彩妆系列	面部	光影集合盘	眼部	唇部	美妆工具
品类	妆前/遮瑕/粉底/定妆/腮红/光影	粉修盘/膏修盘/魅眼盘	睫毛膏/眼线/眼影/眉妆	唇膏/唇釉/唇部护理	粉底刷/胭脂刷/眼影刷/散粉刷/眉刷/工具刷/其他
产品图					
功效	打造脸部立体妆效	专为亚洲女性研制,集高光、修容、鼻影等多重美妆功效于一体	针对亚洲人肤色、发色配置,打造精致眉妆	唇部雾感/水釉妆效、水漾护唇	上妆工具,使上妆均匀服帖

来源: 毛戈平官网, 国金证券研究所

图表18: 22年 MAOGEPING 品牌在淘系粉底液/膏、遮瑕、高光细分类目分别排名第14/第2/第3

排名	粉底液/膏			遮瑕			高光		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
1	雅诗兰黛	雅诗兰黛	雅诗兰黛	medicube	毛戈平	tfit	魅可	彩棠	彩棠
2	阿玛尼	阿玛尼	兰蔻	unny club	娜斯	毛戈平	芭比波朗	魅可	魅可
3	红地球	兰蔻	阿玛尼	kryolan	茵芙莎	娜斯	彩棠	毛戈平	毛戈平
4	兰蔻	圣罗兰	魅可	娜斯	unny club	茵芙莎	毛戈平	芭比波朗	小奥汀
5	美宝莲	魅可	半分一	茵芙莎	kryolan	彩棠	橘朵	小奥汀	橘朵
6	魅可	半分一	娜斯	得鲜	medicube	kryolan	fenty beauty	橘朵	芭比波朗
7	圣罗兰	mistine	圣罗兰	美宝莲	j/x professional	hourglass	fenty beauty by rihanna	fenty beauty	玫珂菲
8	珀莱雅	植村秀	植村秀	dermacol	安美	it cosmetics	完美日记	fenty beauty by rihanna	fenty beauty
9	suqqu	卡姿兰	恋火	橘朵	tfit	第三面	花西子	joocyee	万花镜
10	欧莱雅	suqqu	卡姿兰	花西子	尔木萄	魅可	colourpop	pipl	chanel
11	植村秀	红地球	mistine	nyx	nyx	medicube	稚优泉	out-of-office	joocyee
12	完美日记	美宝莲	zelens	完美日记	彩棠	joocyee	卡姿兰	花西子	fenty beauty by rihanna
13	玫珂菲	珀莱雅	玫珂菲	dnm	mistine	jix	滋色	茗希芝	茗希芝
14	娇兰	玫珂菲	毛戈平	y.n.m	橘朵	kato	资生堂	三熹玉	缔葭
15	肌肤之钥	肌肤之钥	肌肤之钥	it cosmetics	得鲜	诗佩妮	zenn	zenn.th	novo,novo
16	芭比波朗	zelens	suqqu	韩斯清	芭贝拉	得意	becca	卡姿兰	out-of-office
17	肌琳莎	欧莱雅	娇兰	盖百霖	joocyee	unny club	caremille/珂曼	完美日记	zenn.th
18	chanel	毛戈平	chanel	美茜儿	诗佩妮	尔木萄	stila	becca	ayanami
19	玛丽黛佳	娇兰	美宝莲	井田	三月兔	得鲜	joocyee	girlcult	迪奥
20	mistine	chanel	红地球	毛戈平	novo,novo	mcom	小奥汀	leemember	肌肤之钥

来源: 魔镜数据, 国金证券研究所

彩妆线明星产品为光影系列(高光)/光感无痕系列/遮瑕膏/鱼子酱气垫, 淘系主推鱼子酱气垫、遮瑕膏, 抖音主推光感无痕系列。22年毛戈平品牌彩妆线淘系TOP5产品分别为遮瑕膏、鱼子无暇气垫、光感滋润无痕粉膏、光影塑颜高光粉膏、塑颜高光粉饼, 分别占品牌彩妆线淘系总销售额的25%/16%/12%/10%/7%, CR5为70%。抖音近30天毛戈平彩妆线TOP5产品分别为光感清透无痕粉膏、柔纱幻颜腮红、光感美肌无痕粉膏、鱼子酱气垫、光影塑颜高光粉膏, 分别占品牌抖音彩妆线总销售额的31.8%/10%/10%/10%/6%。

图表19: 毛戈平品牌彩妆线淘系20-22年销售额TOP5产品

产品	销售额(百万元)	销量(万)	销售额占比
2020年			
光影塑颜高光粉膏	68.3	31.6	26%
光感滋润无痕粉膏	40.0	25.2	15%
粉扑	13.9	15.8	5%
遮瑕膏	7.8	6.5	3%
发际线填充粉	5.9	3.2	2%
2021年			
遮瑕膏	143.2	72.6	27%

光感滋润无痕粉膏	66.9	39.7	13%
光影塑颜高光粉膏	63.2	30.7	12%
鱼子无暇气垫	62.5	31.1	12%
粉扑	12.9	12.1	2%
2022年			
遮瑕膏	123.5	66.0	25%
鱼子无暇气垫	78.3	33.5	16%
光感滋润无痕粉膏	57.4	30.7	12%
光影塑颜高光粉膏	47.9	14.9	10%
塑颜高光粉饼	34.7	21.9	7%

来源：魔镜数据，国金证券研究所

图表20：毛戈平品牌彩妆线抖音近30天销售额TOP3产品（单位：万元）

排名	抖音近30天（20230203~20230304）							
	产品	销售额下限	销售额上限	销售额中值	销售额占比	销量下限	销量上限	销量中值
1	光感清透无痕粉膏	386	726	556	32%	0.5	1.1	0.8
2	柔纱幻颜腮红	125	214	170	10%	0.4	0.9	0.7
3	光感美肌无痕粉膏	103	255	179	10%	0.3	0.5	0.4
4	鱼子酱气垫	101	252	177	10%	0.3	0.5	0.4
5	光影塑颜高光粉膏	80	136	108	6%	0.2	0.5	0.4
TOP5 合计		794	1583	1189	68%	1.7	3.6	2.6
毛戈平彩妆线抖音总销售额		1000	2500	1750	-	5	7.5	6.3

来源：飞瓜数据，国金证券研究所

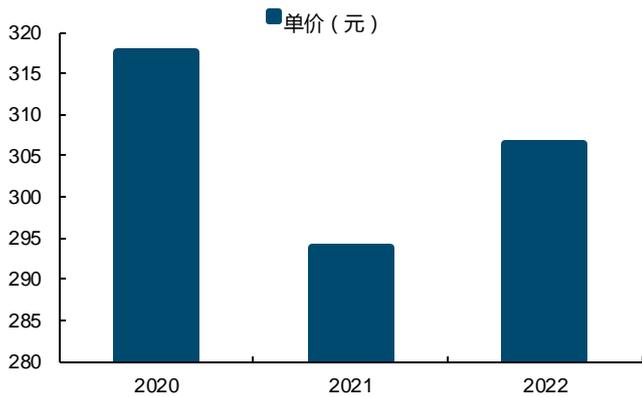
护肤线完整，22年收入占比达43%。MAOGEPING护肤线拥有37款单品，覆盖卸妆、面霜、眼霜、面膜、精华、洁面、眼部等多品类，明星产品为鱼子酱面膜。20-22年MAOGEPING护肤线收入由2.61亿元增长至6.71亿元、21/22年分别同增51%/71%，21/22年占MAOGEPING品牌总收入的比例为31%/43%。

图表21：毛戈平品牌护肤系列

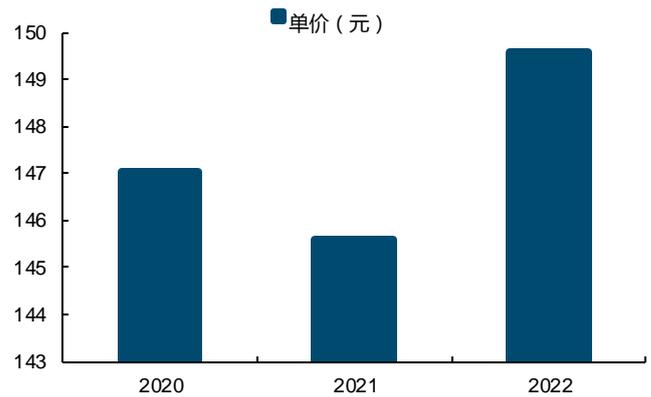
毛戈平护肤系列	黑金焕颜	奢华养肤	奢华鱼子	紧致系列	奢华至臻	净悦系列	沁香芬润
品类	精华液、面霜、眼霜	精华、精华水、精华蜜、面霜、洁面乳、面膜	精华、精华水、面霜、面膜、眼霜	面膜、眼膜、面霜、眼霜、精华水	面霜、眼霜、精华	洁面乳、卸妆水、卸妆液、卸妆油、霜	手霜
产品图							
功效	深蕴“精研抗衰复合精粹”，集甜椒干细胞、白蜡树皮、葡萄籽油三重自然焕新能量	萃取多重植物提取物，养肤+修护	融合西伯利亚鱼子与珍贵人参活性精粹，密集修护，重焕柔滑肌肤	紧致、修护、补水、滋润肌肤	抗老抗皱	柔润净肤、清爽净卸	萃取茉莉精华呵护双手

来源：毛戈平官网，国金证券研究所

图表22: 毛戈平品牌护肤线均价



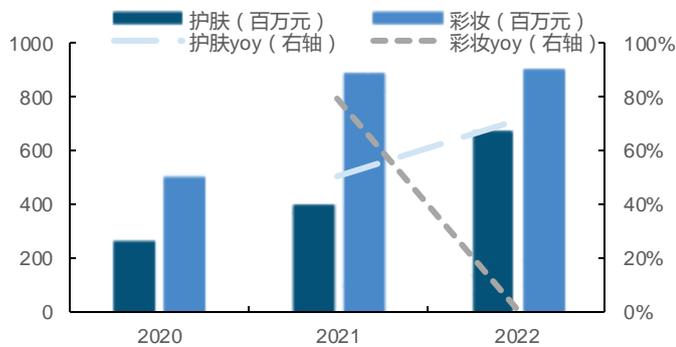
图表23: 毛戈平品牌彩妆线均价



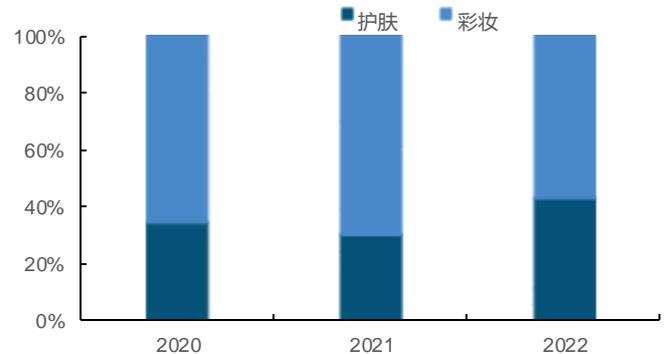
来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

图表24: 毛戈平品牌20-22年护肤收入 CAGR 为 60.43%



图表25: 毛戈平品牌22年护肤收入占比 43%



来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

来源: 毛戈平招股说明书, 国金证券研究所

护肤线抖音/淘系主推大单品相同, 均为鱼子酱涂抹面膜、奢华养肤黑霜, CR2 达 70%+。22 年毛戈平品牌护肤线淘系 TOP 5 产品分别为鱼子酱涂抹面膜、奢华养肤黑霜、鱼子酱涂抹眼膜、瓷肌莹透粉膏伴侣 (精华)、净悦柔润卸妆油, 分别占品牌淘系护肤线总销售额的 61%/16%/3%/1%/1%, CR3 为 79%。抖音近 30 天毛戈平护肤线 TOP 3 产品分别为鱼子酱涂抹面膜、奢华养肤黑霜、清新防晒隔离乳, 分别占品牌抖音护肤线总销售额的 62%、9%、6%。

图表26: 毛戈平品牌护肤线抖音近 30 天销售额 TOP 3 产品 (单位: 万元)

排名	抖音近 30 天 (20230203~20230304)							
	产品	销售额下限	销售额上限	销售额中值	销售额占比	销量下限	销量上限	销量中值
1	鱼子酱面膜	693	1472	1082	62%	1.3	3.0	2.2
2	奢华养肤黑霜	112	206	159	9%	0.4	1.0	0.7
3	清新防晒隔离乳	81	112	96	6%	0.3	0.5	0.4
TOP3 合计		886	1789	1338	76%	2.0	4.5	3.3
毛戈平护肤线抖音总销售额		1000	2500	1750	-	2.5	5	3.8

来源: 飞瓜数据, 国金证券研究所

图表27: 毛戈平品牌护肤线淘系 20-22 年销售额 TOP 5 产品

产品	销售额 (百万元)	销量 (万)	销售额占比
2020 年			
鱼子酱涂抹面膜	2.7	1.2	32%
瓷肌莹透粉膏伴侣 (精华)	1.4	1.7	16%
奢华养肤黑霜	1.1	0.4	12%
鱼子酱涂抹眼膜	0.5	0.1	5%
净悦柔润卸妆油	0.3	0.1	3%
2021 年			
鱼子酱涂抹面膜	24.5	8.9	54%
奢华养肤黑霜	4.6	2.1	10%
瓷肌莹透粉膏伴侣 (精华)	2.0	2.0	4%
净悦柔润卸妆油	0.8	0.5	2%
鱼子酱涂抹眼膜	0.7	0.2	2%
2022 年			
鱼子酱涂抹面膜	97.0	23.3	61%
奢华养肤黑霜	25.4	8.7	16%
鱼子酱涂抹眼膜	5.0	1.2	3%
瓷肌莹透粉膏伴侣 (精华)	1.0	1.0	1%
净悦柔润卸妆油	0.9	0.4	1%

来源: 魔镜数据, 国金证券研究所

1.2.2 渠道: 立足百货专柜, 加码电商

MAOGEPING 品牌早期起家于百货直营专柜、以免费试妆为卖点引流, 近年来加码电商, 目前中高端百货专柜直营模式和电商销售平分秋色。

MAOGEPING 品牌百货专柜: 20-22 年收入由 5.14 亿元增长至 8.39 亿元、21 年/22 年分别同增 41%/16%、占品牌收入的比例由 68%下降至 53%, 直营专柜数量 251/303/322 家、其中稳定经营的直营专柜数量 196/226/280 家。

MAOGEPING 品牌电商: 20-22 年电商自营收入由 1.4 亿元增长至 5.06 亿元、占品牌收入的比例由 19%提升至 32%、21/22 年分别同增 159%/39%; 分平台看, 20-22 年天猫旗舰店收入由 1.35 亿元增长至 3.01 亿元、21/22 年分别同增 83%/21%, 抖音小店收入由 251 万元增长至 1.91 亿元、21/22 年分别同增 4347%/70%。22 年天猫旗舰店/抖音小店占毛戈平品牌总收入的 19%/12%。目前天猫旗舰店拥有粉丝数量 447 万, 抖音平台拥有粉丝数量 142.6 万, 2022 年天猫旗舰店“双 11”彩妆销售排名 14 名。

电商经销收入由 0.81 亿元增长至 1.78 亿元、21 年/22 年分别同增 85%/19%、占品牌收入的比例在 12%左右。

图表28: 毛戈平品牌分渠道营收拆分 (单位: 百万元)

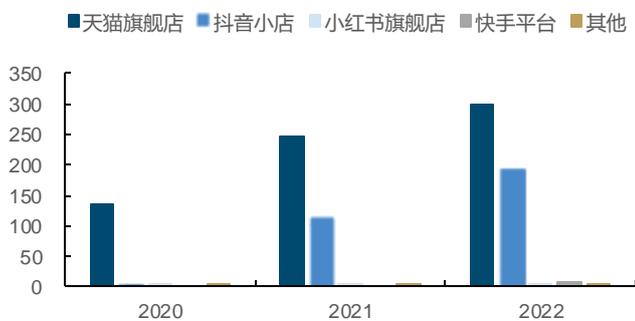
	2020	2021	2022
营业收入	754	1278	1572
yoy		69%	23%
百货专柜	514	726	839
yoy		41%	16%
占比	68%	57%	53%
毛戈平直营	478	669	764
yoy		40%	14%
占比	63%	52%	49%
毛戈平经销	21	27	29

	yoy		26%	9%
	占比	3%	2%	2%
毛戈平自营		15	30	46
	yoy		107%	53%
	占比	2%	2%	3%
电商		221	513	684
	yoy		132%	33%
	占比	29%	40%	44%
网络自营		140	364	506
	yoy		159%	39%
	占比	19%	28%	32%
网络经销		81	149	178
	yoy		85%	19%
	占比	11%	12%	11%
网络代销		0		
其他		20	38	48
	yoy		95%	26%
	占比	3%	3%	3%

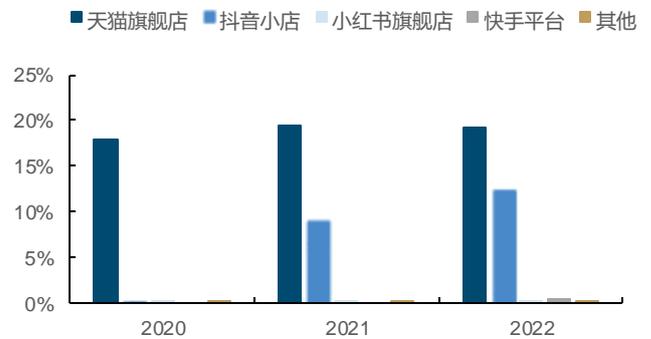
来源：毛戈平招股说明书，国金证券研究所

图表29：毛戈平品牌电商自营业收入拆分（分平台）

图表30：22年天猫旗舰店/抖音小店占毛戈平品牌总收入的19%/12%



来源：毛戈平招股说明书，国金证券研究所



来源：毛戈平招股说明书，国金证券研究所

线下客户优质，消费力强且粘性高。专柜销售人员经过专业化妆培训，为每位消费者量身定制产品组合、设计妆容，消费者试用后认可产品直接购买，MAOGEPING 品牌在百货商场渠道经过 20 余年的积累，目前已经拥有 275 万会员，风尚系列会员复购率均达到 80% 以上。

1.3、至爱终生品牌：主打时尚快速化妆

“至爱终生”品牌主打时尚快速化妆，以经销模式为主，定位于二、三线城市的女性消费者，均价 150-260 元，明星产品为哑光高光、无痕散粉等。目前品牌拥有彩妆单品 121 款，化妆工具 13 款，护肤单品 7 款。

图表31：至爱终生产品系列

至爱终生	底妆	眼部	唇部	卸妆	护肤/臻爱秘钥系列
品类	隔离乳/粉底液/BB霜/遮瑕膏/修容粉/蜜粉/修容棒/隔离乳/高光粉膏/气垫/粉饼/粉底膏	眼影/眼线液/睫毛膏/眉毛/眉粉	唇膏/唇釉/唇膏笔	洁面/卸妆膏/卸妆油/卸妆液	水、精华、面霜
产品图					
功效	柔润保湿、令妆效通透服帖；修饰脸部线条，令妆感真实自然	打造深邃眼妆；打造精心修饰、清新自然的眉妆效果	上色饱满亮丽+滋润度	溶解彩妆的同时带走彩妆残留污垢，细腻温和的呵护面部肌肤	富含黑醋栗精萃，能够深层呵护肌肤，帮助肌肤获得活力养分

来源：至爱终生官网，国金证券研究所

图表32：至爱终生品牌分渠道营收拆分（单位：百万元）

	2020	2021	2022
营业收入	40	50	29
yoy		27%	-43%
自营电商	1.0	1.1	0.9
yoy		11%	-19%
占比	3%	2%	3%
经销模式	36	48	27
yoy		31%	-43%
占比	92%	95%	94%
其他（关联销售+培训销售）	2	2	1
yoy		-29%	-43%
占比	6%	3%	3%

来源：毛戈平招股说明书，国金证券研究所

2、本周跟踪：1-2月美妆品牌电商销售；彩棠上新

■ 1-2月美妆品牌淘系+抖音销售跟踪：大盘回暖趋势渐显，彩棠/恋火/可复美表现亮眼

淘系+抖音大盘：淘+抖1-2月护肤+彩妆销售额497~572亿元、高个位数或低双位数增长，其中护肤销售额347~397亿元、同增4%~19%，彩妆销售额151~176亿元、同比个位数增长。

淘系大盘：1-2月护肤+彩妆合计销售额322亿元、同降19%，其中护肤/彩妆同降17%/23%。

抖音大盘：1-2月美容护肤/彩妆销售额125-175/50-75亿元、分别占淘系大盘的56%~79%/50%~74%，美容+护肤合计增94%~177%、延续快增态势，去年同期护肤/彩妆TOP300品牌总销售额67/24亿元。

重点公司跟踪

贝泰妮：1-2月薇诺娜淘系+抖音销售额同降25%~39%。

珀莱雅：1-2月主品牌&彩棠淘系+抖音销售额同增37%+。主品牌淘+抖同增16%~73%，其中淘系同增3%，抖音同增58%+、1/2月排名第2/第1；彩棠同增185%~253%，其中淘系同增207%，抖音同增133%+、1/2月排名第15/第15。

丸美股份：1-2月主品牌&恋火淘系+抖音销售额同增36%~100%。主品牌淘系+抖音销售额同比增0%~46%，其中淘系同降17%，抖音销售额0.5-1亿元（去年同期3862万元）、1/2月排名第22/第20；恋火同增118%~224%，其中淘系同增107%，抖音销售额0.5-1亿元、1月/2月排名第13/第19名，去年同期2500万+元。

华熙生物：1-2月四大品牌淘系+抖音销售额同降23%~45%。

鲁商发展：1-2月瑗尔博士/颐莲淘系+抖音销售额同增0%~31%/6%~38%。

巨子生物：1-2月两大核心品牌可复美+可丽金淘系+抖音销售额同增129%~232%。

毛戈平：1-2月毛戈平品牌淘系+抖音销售额同比降10%~增15%。

图表33：上市公司旗下美妆品牌电商销售跟踪

公司	品牌	1-2月GMV			1-2月yoy					
		淘系	抖音		淘系	抖音		淘系+抖音		
			下限	上限		下限	上限	下限	上限	
贝泰妮	薇诺娜	172	50	100	-39%	-38%	24%	-39%	-25%	
	珀莱雅	413	200	500	3%	58%	294%	16%	73%	
珀莱雅	彩棠	159	50	100	207%	133%	366%	185%	253%	
	合计	572	250	600	27%	69%	305%	37%	95%	
丸美股份	丸美	57	50	100	-17%	29%	159%	0%	46%	
	恋火	53	50	100	107%	132%	364%	118%	224%	
	合计	110	100	200	17%	66%	232%	36%	100%	
华熙生物	润百颜	73	20	50	-39%	-39%	52%	-39%	-19%	
	BM肌活	37	35	75	-22%	-67%	-30%	-53%	-28%	
	米蓓尔	27	10	15	-55%	-27%	9%	-49%	-43%	
	夸迪	55	35	75	-23%	-54%	-1%	-39%	-12%	
	合计	191	100	215	-35%	-57%	-7%	-45%	-23%	
鲁商发展	颐莲	61	32.5	60	34%	-23%	41%	6%	38%	
	瑗尔博士	91	35	75	7%	-15%	81%	0%	31%	
	合计	152	68	135	17%	-19%	61%	2%	34%	
巨子生物	可复美	46	50	100	120%	245%	590%	171%	313%	
	可丽金	20	3.5	7.5	47%	4%	123%	38%	62%	
	合计	65	54	108	91%	200%	502%	129%	232%	
毛戈平	毛戈平	110	35	75	22%	-51%	6%	-10%	15%	

注：巨子生物仅包含美妆类目销售额，不包含医疗器械类目销售额

来源：魔镜数据，飞瓜数据，国金证券研究所

■ 彩棠争青系列上市、科思发布去屑剂新品

彩棠争青系列：包含争青流玉哑雾口红、三色胭脂盘及综合眉部盘三款产品，着重于面部色彩表现，配合专业技法，呈现更为高阶的中国妆。争青流玉口红专为亚洲女性特调六大中式山野色，以灵动色彩点缀妆容；胭脂盘三色三用，提升气色，精修立体颊妆；眉部盘有眉粉与眉胶两种质地，画形，填色，塑毛流，可帮助解决多种眉部问题。

Coscare P0：一款高效、无毒无刺激的去屑剂，主成分吡罗克酮乙醇胺盐可以纳入“无急性毒性类”，对皮肤刺激性小，功效是可以从初始端阻止头屑的形成，且对水生生物没有危害，对环境没有负面影响。

图表34：彩棠争青系列上市、科思发布去屑剂新品

产品	彩棠争青系列			科思
	争青流玉哑雾口红	争青流玉三色胭脂盘	争青流玉综合眉部盘	Coscare PO (Piroctone Olamine)
上市时间	2023年3月	2023年3月	2023年3月	2023年3月
零售价	129/3.4g	149/13g	117/盘	暂无
配方/成分	色号：W101 凛梅/W102 山红/W103 雾藤/W104 裸桂/W105 秋梨/W106 冬栗	1) 色号：01 藤霜/02 桃羞/03 杏俏/04 桂野/05 日炽；2) 主题色/收缩色：细腻丝滑粉体；3) 膨胀色：柔焦粉体+高覆盖力色粉	1) 色号：01 松间影/02 日边枝/03 远山月；2) 眉粉与眉胶两种质地	去屑、抗菌：吡罗克酮乙醇胺盐 PO(Piroctone Olamine)
包装	碧玉质感、青绿花纹、海棠浮雕			—
肤感	粉雾柔纱质地、哑雾不干	纯哑光质地	有质感	对皮肤刺激性小
功效	柔润显色，哑雾妆	调节气色、精修立体颊妆	满足眉部需求（画形、填色、塑毛流）	去屑、环境友好

来源：彩棠微信公众号，科思股份微信公众号，国金证券研究所

3、行情回顾及重点公司估值表

近一周(2023.02.27~2023.03.03)上证综指、深证成指、沪深300分别涨1.87%、涨0.55%、涨1.71%，化妆品板块涨0.11%，跑输沪深300 1.6PCT。

板块对比来看，化妆品处中下游。个股方面，若羽臣、宝尊电商、逸仙电商涨幅居前，科思股份、鲁商发展、嘉亨家化等跌幅居前。

图表35：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	1.87
深证成份指数成份	0.55
沪深300	1.71
化妆品板块	0.11

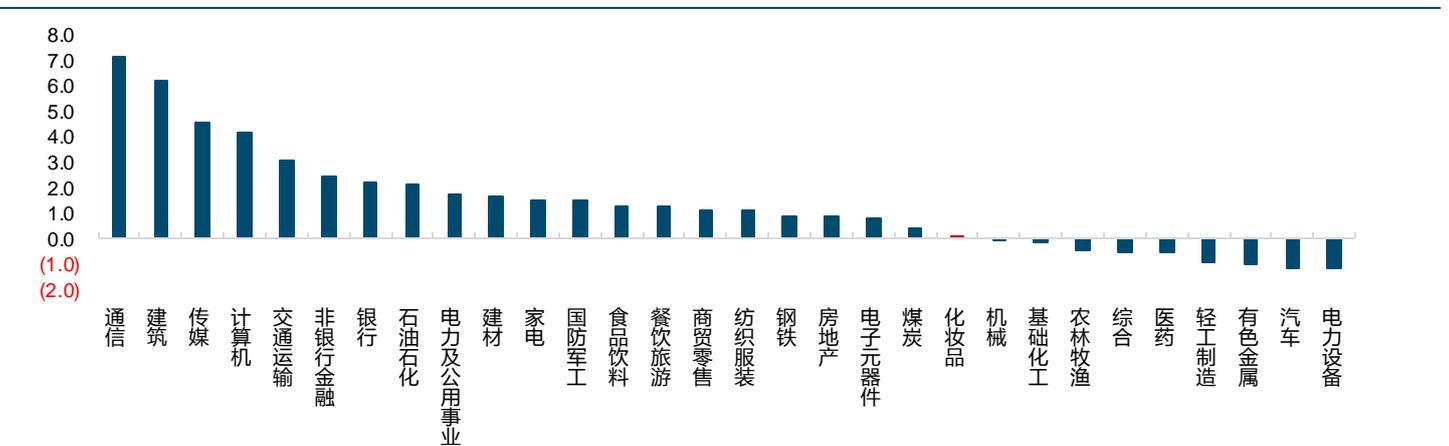
图表36：本周化妆品板块涨跌幅走势



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表37：本周各板块涨跌幅 (%)



来源：公司公告，国金证券研究所（注：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38：本周化妆品个股涨跌幅

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)
逸仙电商	1.57	19.85	19.74	940	9
宝尊电商	6.55	8.44	8.33	207	4
若羽臣	19.72	3.84	3.73	1736	24
丸美股份	39.24	2.21	2.10	983	158
朝云集团	1.99	2.05	1.94	344	27
蓝月亮集团	4.85	1.89	1.78	406	284
丽人丽妆	14.54	1.68	1.57	5744	58
珀莱雅	184.78	1.53	1.42	909	524
贝泰妮	138.54	1.12	1.01	1729	587
水羊股份	14.26	-0.49	-0.60	4464	55
壹网壹创	31.22	-0.92	-1.03	1602	74
拉芳家化	15.15	-1.37	-1.48	1182	34
上海家化	31.92	-1.81	-1.92	2483	217
青松股份	7.32	-2.01	-2.12	2728	38
科思股份	55.56	-3.56	-3.67	930	94
鲁商发展	11.62	-4.60	-4.71	4854	118
嘉亨家化	27.30	-5.57	-5.68	441	28

来源：Wind，国金证券研究所

图表39：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	2023E	2024E	CAGR
品牌商											
603605.SH	珀莱雅	184.78	523.89	2.87	2.78	3.50	4.35	66	53	42	29%
300957.SZ	贝泰妮	138.54	586.86	2.04	2.75	3.71	4.73	50	37	29	32%
600315.SH	上海家化	31.92	216.70	0.96	0.83	1.03	1.20	39	31	27	8%
300740.SZ	水羊股份	14.26	55.46	0.57	0.35	0.59	0.80	40	24	18	12%
600223.SH	鲁商发展	11.62	118.13	0.36	0.04	0.25	0.42	312	46	28	6%
603983.SH	丸美股份	39.24	157.53	0.62	0.49	0.88	1.26	80	45	31	27%
代运营商											
605136.SH	丽人丽妆	14.54	58.23	1.02	0.32	0.59	0.71	46	25	20	-11%
原料商											
300856.SZ	科思股份	55.56	94.07	1.18	2.37	2.98	3.59	23	19	15	45%
生产商											
300955.SZ	嘉亨家化	27.30	27.52	0.96	0.91	1.50	2.01	30	18	14	28%
300132.SZ	青松股份	7.32	37.81	-1.76	-1.41	0.26	0.39	-5	28	19	-

来源：Wind，国金证券研究所（注：股价更新至 20230303；嘉亨家化为 Wind 一致预测）

4、原材料价格跟踪

棕榈油：本周五（03.3）价格较上周五上涨 2.33%，较高点（6月8日）下降 48.1%。

原油价格：本周五价格较上周五上涨 4.01%。

PP 指数：本周五较上周五下跌 0.47%。

欧洲天然气 TTF 现货价：2月28日每兆瓦时 47.9 欧元，1月来在每兆瓦时 50-60 欧元区间波动。

图表40: 棕榈油平均价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表41: 原油价格 (美元/桶)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表42: PP 指数



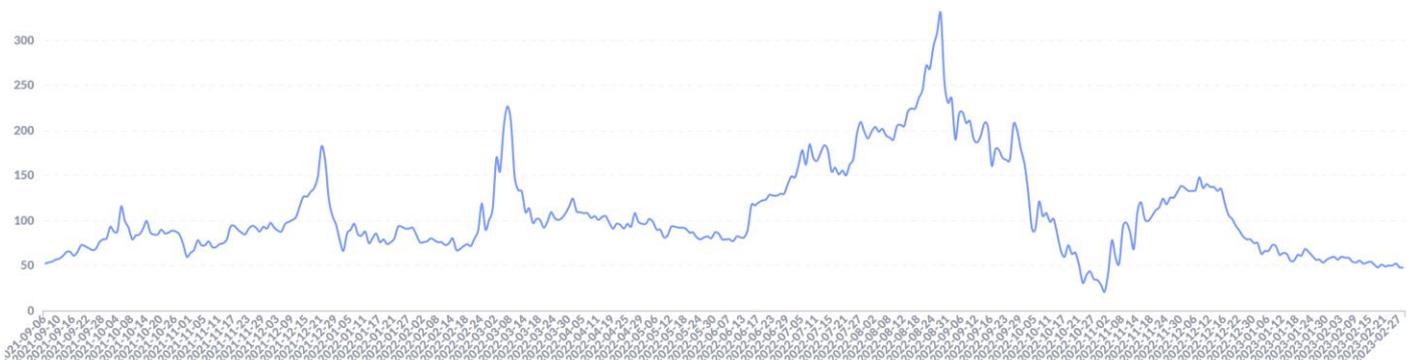
来源: Wind, 国金证券研究所

图表43: LDPE 出厂价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表44: 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

5、行业公司动态

5.1 行业动态

■ CS 渠道渐显回暖趋势

根据青眼情报 3 月 5 日报道: 2 月 CS 渠道店均销售额为 8.4 万元、同增 5.5%, 平均客单

价为 106.5 元，同比下降 0.7%；美妆品牌销售额 TOP 10 为自然堂、资生堂、雅诗兰黛、兰蔻、欧莱雅、迪奥、卡姿兰、养生堂、后、丸美。1 月 CS 渠道店均销售额为 10.2 万元、同增 1.6%，平均客单价为 103.5 元，同比下降 2.8%。

■ 化妆品质量安全新规 3 月 1 日起施行

根据化妆品报 3 月 1 日报道：国家药监局组织制定的《企业落实化妆品质量安全主体责任监督管理规定》、《化妆品抽样检验管理办法》两部新规将于今日（3 月 1 日）正式施行。

■ 拜尔斯道夫 22 年皮肤护理同增 23.9%、所有品牌均实现增长

根据 CBO focus 3 月 1 日报道：拜尔斯道夫发布 2022 年度业绩报告，公司 2022 年全年销售额 87.99 亿欧元，同比有机增长 10.2%。其中，集团内所有品牌均取得增长，妮维雅 NIVEA 增长 9.6%，莱珀妮 La Prairie 增长 1.9%，皮肤护理部门增长 23.9%，个人健康护理部门增长 13.1%。

■ 淘宝口红消费复苏

根据中国化妆品 3 月 1 日报道：天猫新生活研究所数据显示，今年以来口红消费呈现复苏趋势。手机淘宝上“口红”搜索量环比持续增长，2 月环比 1 月上涨 67%，用 AR 试妆试色工具进行口红试色的人次环比翻倍。

■ 欧莱雅 1.3 亿注册成立南通供应链公司

根据中国化妆品 3 月 2 日报道：南通欧莱雅供应链管理有限公司成立，法定代表人为 MEGARBANE Fabrice，注册资本 1.3 亿元人民币，经营范围包括供应链管理、非居住房地产租赁、普通货物仓储服务、运输货物打包服务、包装服务等。

■ B 站招募日化美妆行业代理商

根据中国化妆品 3 月 2 日报道：B 站官方发布消息，称旗下花火商单平台启动招募日化美妆行业代理商，申请时间为 2 月 28 日至 3 月 3 日，时间仅 4 日。B 站称，将于 3 月 4 日发布初筛通知，于 3 月 9 至 10 日现场竞标。据 B 站调研数据显示，59% 的美妆护肤消费者会将 B 站作为种草美妆新品和深入了解美妆品牌产品的首要阵地。

■ 多个大牌香水本月开始新一轮涨价

根据化妆品报 3 月 3 日报道：大牌香水于本月开始了新一轮涨价。“涨价涉及到颖通和科蒂的多个品牌，包含古驰、浪凡、蔻驰、范思哲和菲格慕拉等在内的品牌均已在 3 月 1 日执行新价。”此次调价基本涉及到上述品牌的全系列产品，涨价幅度在 10-98 元之间。

■ 润本股份更新招股书

根据中国化妆品 3 月 3 日报道：3 月 2 日，润本生物技术股份有限公司拟在上交所主板上市，并更新 IPO 招股书，本次拟募资 9.03 亿元。公司主要从事驱蚊类、个人护理类产品的研发、生产和销售，目前已形成驱蚊产品、婴童护理产品、精油产品三大核心产品系列。

■ 阿里巴巴确定淘宝 2023 年五大战略

根据晚点 LatePost 报道：2 月 27 日，阿里巴巴管理层确定淘宝 2023 年五大战略，分别是直播、私域、内容化、本地零售和价格力。目前，这五个战略的展开，在核心管理层已有初步方案，但尚未最终确认。淘宝内部明确指出，相比 GMV 增长，2023 年更重要的指标是 DAU 增长。

■ 抖音电商将于 3 月支持个人开店

根据抖音电商营销观察报道：2 月 27 日，抖音电商官宣于 3 月起开放支持个人开店。个人仅需提供符合要求的身份证并通过实名认证，即可在抖音电商注册“抖音小店”成为商家。个人开店可享受 0 元入驻，商品卡免佣，运营方法指导和免费培训课程，经营工具免费试用等权益。在试运营期，抖音电商开放包括运动户外、个护家清、智能家居等 44 个类目，后续将逐步开放新类目。

5.2 公司公告

图表45：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
鲁商发展	2月27日	重大资产出售暨关联交易	2023年2月27日，股东大会审议通过关于重大资产出售暨关联交易方案等相关议案。
华熙生物	2月27日	2022年度业绩	2022年度，公司实现营业收入635,919.20万元，比上年同期增加28.53%；实现归属于母公司所有者的净利润97,011.38万元，比上年同期增加24.00%。
丽人丽妆	2月27日	股东减持	截至本公告披露日，Crescent Lily本次减持计划实施数量已过半，Crescent Lily通过大宗交易方式累计减持所持公司股份858,300股，通过集中竞价交易方式累计减持所持公司股份3,268,714股，合计减持4,127,014股，占公司总股本的1.03%，本次减持计划尚未实施完毕。
青松股份	2月27日	延期回复问询函	公司预计无法在规定时间内回复深交所下发的《关于福建青松股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》，本次向特定对象发行股票事项最终能否通过深交所审核，并获得中国证监会作出同意注册的批复及其时间尚存在不确定性。
青木股份	2月27日	股份质押	公司5%以上股东孙建龙先生将所持有公司的部分股份办理了质押，质押数量占其所持股份22.67%。上述质押行为不存在平仓风险，且不会导致公司实际控制权变更。
洁雅股份	2月28日	上海分公司完成注册并取得营业执照	近日，上海分公司完成了工商注册登记手续并取得了上海市青浦区市场监督管理局核发的营业执照。
贝泰妮	2月28日	董事辞职及补选	公司非独立董事董俊姿先生因个人原因申请辞去公司职务，辞职后将不再担任公司任何职务；公司提名张梅女士、马骏先生为公司第二届董事会非独立董事候选人，聘请张梅女士、王龙先生和王飞飞先生担任公司副总经理。
珀莱雅	2月28日	可转债赎回	自2023年2月14日至2023年2月28日，公司股票已有十个交易日的收盘价格不低于“珀莱转债”当期转股价格的130%（即不低于180.60元/股），若在未来十九个交易日内有五个交易日公司股票收盘价格不低于当期转股价格的130%（含130%），将触发“珀莱转债”的有条件赎回条款，届时公司有权决定是否按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的“珀莱转债”。
长和	3月1日	2022年度业绩发布时间	本公司将于2023年3月16日（星期四）举行董事会会议，以（其中包括）批准本公司及其附属公司截至2022年12月31日止年度之年度业绩及其发布，以及考虑建议派付末期股息。
若羽臣	3月1日	股份回购	公司将使用自有资金通过集中竞价交易方式回购公司发行的A股社会公众股。本次回购股份的资金总额将不低于人民币2,000万元（含），且不超过人民币3,000万元（含），回购价格不超过23.83元/股（含）。本次回购股份实施期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起12个月内。
名臣健康	3月1日	股份回购	公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司发行的A股，用于实施股权激励计划或员工持股计划，本次回购股份资金总额不低于人民币5,000万元（含）且不超过人民币10,000万元（含），回购股份价格不超过人民币35.00元/股（含），回购期限自董事会审议通过回购股份议案之日起不超过12个月。
科思股份	3月2日	使用闲置资金进行现金管理	近期，公司使用闲置自有资金购买了银行理财产品，截至2023年3月3日，公司不存在使用闲置募集资金购买的尚未到期理财产品；使用闲置自有资金购买的尚未到期理财产品金额共计为20,000万元，均未超过董事会的授权额度。
洁雅股份	3月2日	使用闲置资金进行现金管理	近日，公司使用部分闲置募集资金5,000万元进行了现金管理，购买的产品为农业银行铜陵分行的人民币大额存单，公司与产品受托方不存在关联关系。

青松股份	3月2日	非公开发行股票	公司拟向特定对象发行 A 股股票，发行价格为 4.45 元/股，发行数量不低于 71,910,113 股（含本数）且不超过 101,123,595 股（含本数），募集资金总额不低于 32,000.00 万元（含本数）且不超过 45,000.00 万元（含本数）。本次发行的股票由林世达 100% 认购。本次发行完成后，公司控制权发生变化，林世达及其一致行动人香港诺贝尔作为公司第一大股东和第二大股东，能够决定公司董事会半数以上成员选任。
------	------	---------	--

来源：公司公告，国金证券研究所

6、风险提示

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。

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。

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。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	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