

2024年01月07日

标配

证券分析师

任晓帆 S0630522070001

rxf@longone.com.cn

联系人

陈宜权

chenyq@longone.com.cn



相关研究

1. 渐进复苏，把握强 α 及细分 β 机遇
 ——美容护理&社会服务年度策略

2023化妆品整体规模达7972亿元，国产表现亮眼

——美容护理行业周报(2024/1/2-2023/1/5)

投资要点:

- **市场表现:** (1) **美容护理板块:** 本周沪深300指数下滑1.54%，申万美容护理指数下滑4.02%，行业跑输大盘，涨幅在全部申万一级行业中排第25位。(2) **个股方面:** 本周涨幅前五的个股分别为*ST美谷(11.42%)、丸美股份(8.59%)、科思股份(5.95%)、倍加洁(4.52%)、诺邦股份(3.27%)；跌幅前五的个股分别是爱美客(-7.79%)、贝泰妮(-6.63%)、珀莱雅(-6.02%)、华熙生物(-5.78%)、中顺洁柔(-5.10%)。
- 据青眼情报，①**2023年中国化妆品行业整体规模为7972亿元，同比增长5.2%**。其中线上渠道占比50.75%，线下渠道49.25%，线上渠道凭借抖音、快手等新兴渠道的高速增长，市场规模反超线下渠道。②**从各类渠道来看**，淘系、百货目前仍是化妆品主要渠道，抖音、快手高增。从线上渠道看，淘系、抖音为主要平台，分别占比22.6%/16.9%，抖音、快手GMV同比+47.0%/69.7%，表现亮眼。从线下渠道看，百货、CS仍为主要渠道，分别占比20.2%/18.4%，但整体线下增速表现较为一般。③**国货表现亮眼，日韩品牌表现不佳**。2023年国产化化妆品份额达到50.4%，远超欧美、日韩品牌，国货化妆品成为国内化妆品市场主要参与者。此外，日本化妆品受到核废水事件影响，同比下滑-17%，韩国化妆品同样表现不佳，同比-26.1%。④**护肤品为主要品类，彩妆占比提升**。目前护肤品仍为化妆品最大品类，2023年占比达60.5%，其次为彩妆，较2022年提升1.5pcts至21.3%。此外，身体护理、洗护、香水等品类目前占比仍然较小，其中香水近4年占比不断提升。
- **重要公告及新闻:**
 - ①**爱美客公布2023年业绩预告**。预计2023年归属于上市公司股东的净利润18.1亿元-19亿元，同比增长43%-50%；扣除非经常性损益后的净利润17.82-18.72亿元，同比增长49%-56%。
 - ②**韩国New Medic玻尿酸Rejeunesse®获NMPA批准上市**。
- **投资建议: 化妆品方面**，行业渠道红利下行，整体需求表现放缓的背景下，国货品牌表现有所分化，优质国货表现亮眼。展望未来，日本核废水事件、消费者消费理念转变、国潮风为国货化妆品提供机遇与空间，消费者对国货产品认知和需求不断加大，国货排名逐步提升，国产渗透率有望逐步提高，建议关注优质国货龙头企业珀莱雅。**医美方面**，供需双发展、渗透率提升、合规化趋严、国产替代率提升的仍为医美赛道的主旋律，推荐关注合规产品线丰富的龙头企业爱美客以及积极布局医美赛道的江苏吴中。
- **风险提示:** 行业竞争加剧、新品推出不及预期、行业景气度下行。

正文目录

1. 2023 化妆品抖快平台兴起，国产销售额快增	4
2. 市场表现	6
3. 行业动态	7
4. 上市公司新闻与公告	8
5. 数据跟踪	8
6. 风险提示	10

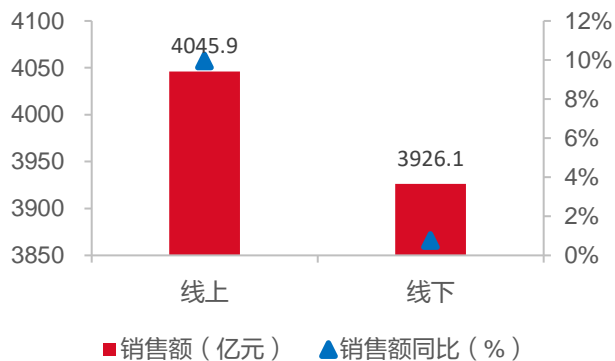
图表目录

图 1 2023 中国化妆品线上线下渠道表现	4
图 2 线上规模略超线下	4
图 3 2023 年各类市场渠道份额	4
图 4 国产占据 50% 以上市场份额	5
图 5 国货及其他外资销售额同比高增	5
图 6 护肤仍是化妆品主流，彩妆、香水占比提升	5
图 7 本周申万一级行业涨跌幅排名（%）	6
图 8 美容护理板块涨跌幅前五的个股（%）	7
图 9 化妆品社零当月同比表现	8
图 10 2023 年 1-11 月各品类社零累计同比	9
表 1 市场及行业表现	4
表 2 市场及行业表现	6
表 3 重点国产品牌淘系销售额跟踪	9

1.2023 化妆品抖快平台兴起，国产销售额快增

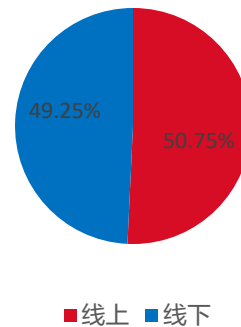
2023 年中国化妆品行业整体规模为 7972 亿元，同比增长 5.2%，其中线上渠道占比 50.75%，线下渠道 49.25%，线上渠道凭借抖音、快手等新兴渠道的高速增长，市场规模反超线下渠道。

图1 2023 中国化妆品线上线下渠道表现



资料来源：青眼情报、东海证券研究所

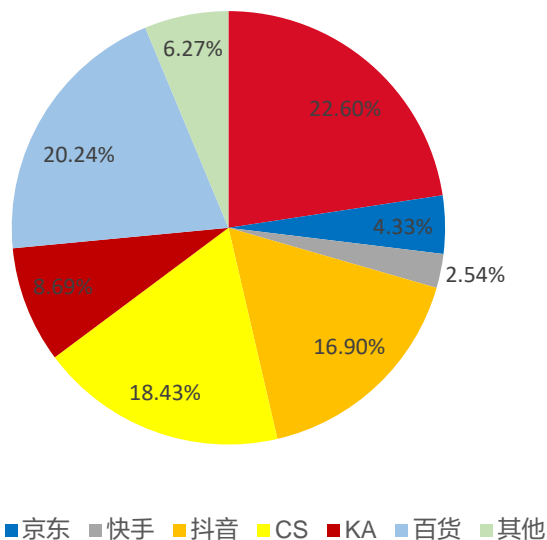
图2 线上规模略超线下



资料来源：青眼情报、东海证券研究所

从各类渠道来看，淘系、百货目前仍是化妆品主要渠道，抖音、快手高增。从线上渠道看，淘系、抖音为主要平台，分别占比 22.6%/16.9%，抖音、快手 GMV 同比+47.0%/69.7%，表现亮眼。从线下渠道看，百货、CS 仍为主要渠道，分别占比 20.2%/18.4%，但整体线下增速表现较为一般。

图3 2023 年各类市场渠道份额



资料来源：青眼情报、东海证券研究所

表1 市场及行业表现

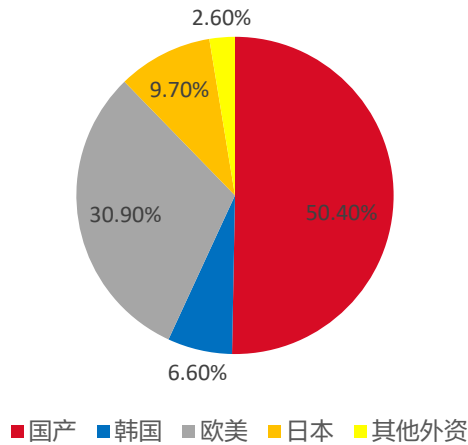
	线上		线下		
	GMV (亿元)	YOY	GMV (亿元)	YOY	
淘系	2001.5	-11.70%	CS	1469.6	2.10%

抖音	1683.7	47.00%	KA	652.7	-15%
快手	405	69.70%	百货	1613.8	1.60%
京东	383.3	-14.80%			

资料来源：青眼情报、东海证券研究所

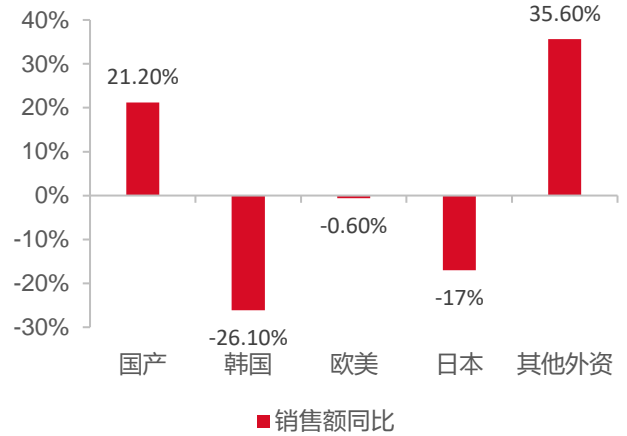
国货表现亮眼，日韩品牌表现不佳。2023 年国产化妆品份额达到 50.4%，远超欧美、日韩品牌，国货化妆品成为国内化妆品市场主要参与者。此外，日本化妆品受到核废水事件影响，同比下滑-17%，韩国化妆品同样表现不佳，同比-26.1%。

图4 国产占据 50%以上市场份额



资料来源：青眼情报、东海证券研究所

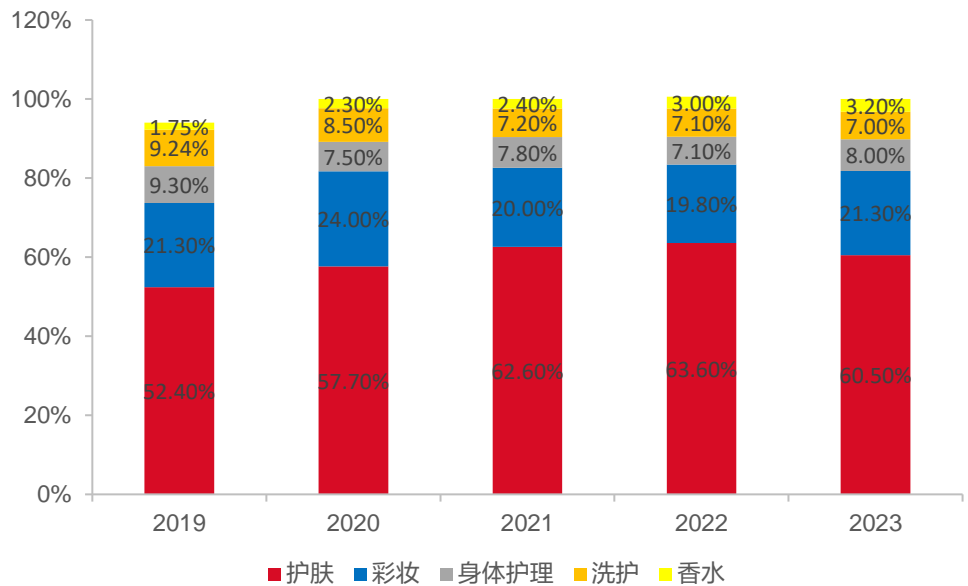
图5 国货及其他外资销售额同比高增



资料来源：青眼情报、东海证券研究所

目前护肤品仍为化妆品最大品类，2023 年占比达 60.5%，其次为彩妆，较 2022 年提升 1.5pcts 至 21.3%。此外，身体护理、洗护、香水等品类目前占比仍然较小，其中香水近 4 年占比不断提升。

图6 护肤仍是化妆品主流，彩妆、香水占比提升



资料来源：青眼情报、东海证券研究所

2.市场表现

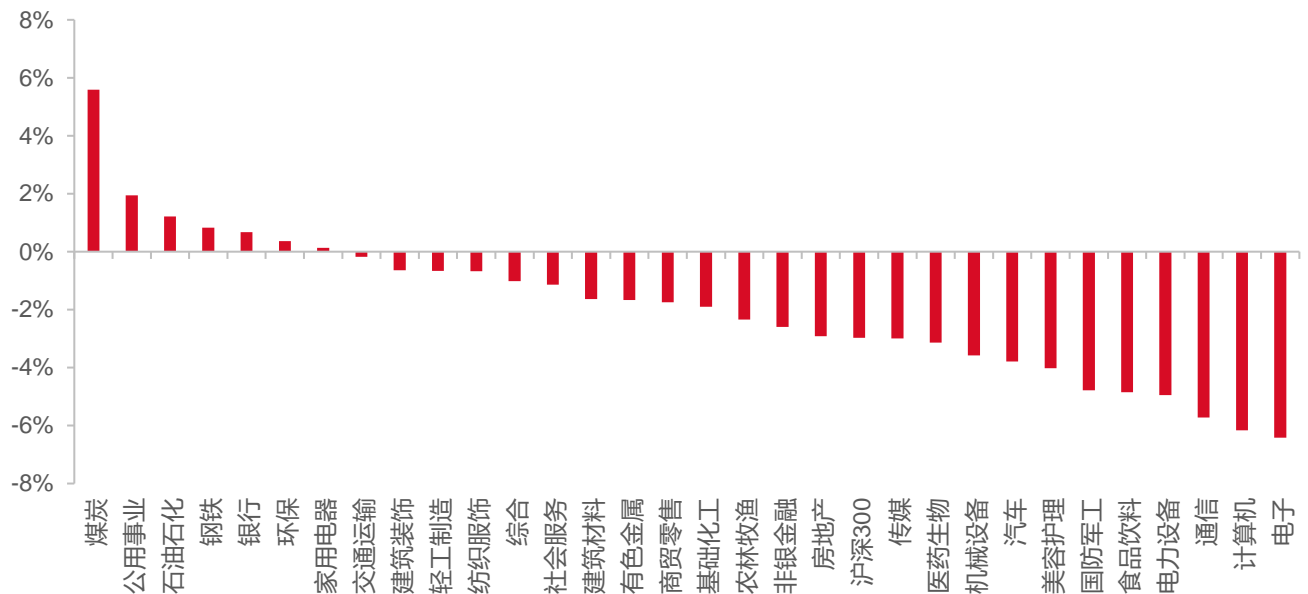
本周沪深 300 指数下滑 1.54%，申万美容护理指数下滑 4.02%，行业跑输大盘，涨幅在全部申万一级行业中排第 25 位。

表2 市场及行业表现

	本周涨跌幅 (%)	上一周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
美容护理	-4.02%	3.53%	-4.02%
上证指数	-1.54%	2.06%	-1.54%
沪深 300	-2.97%	2.81%	-2.97%

资料来源：同花顺、东海证券研究所

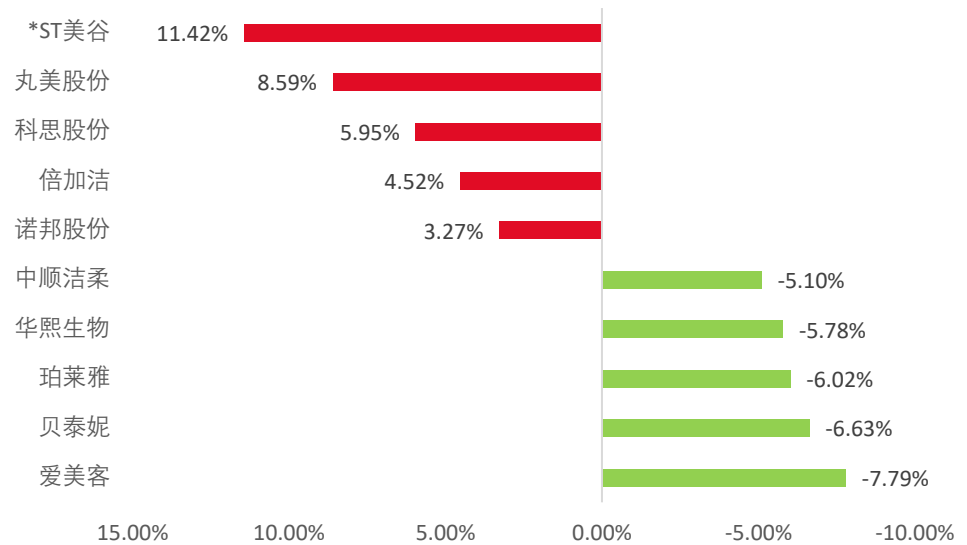
图7 本周申万一级行业涨跌幅排名 (%)



资料来源：同花顺、东海证券研究所

本周涨幅前五的个股分别为*ST 美谷(11.42%)、丸美股份(8.59%)、科思股份(5.95%)、倍加洁(4.52%)、诺邦股份(3.27%)；跌幅前五的个股分别是爱美客(-7.79%)、贝泰妮(-6.63%)、珀莱雅(-6.02%)、华熙生物(-5.78%)、中顺洁柔(-5.10%)。

图8 美容护理板块涨跌幅前五的个股（%）



资料来源：同花顺、东海证券研究所

3.行业动态

【韩国 New Medic 玻尿酸 Rejeunesse®获 NMPA 批准上市】

韩国 NEW MEDIC CO., LTD. 申请的“注射用交联透明质酸钠凝胶”（以下简称 Rejeunesse）成功获 NMPA 批准上市，注册证编号：国械注进 20243130001。

（信息来源：医美行业观察）

【国产科技护肤品牌 KEYiN 获千万元融资】

国产科技护肤品牌 KEYiN 获得品牌管理公司若羽臣千万元级融资，此轮资金主要用于产品研发和品牌推广，KEYiN 也曾获得若羽臣的天使轮融资。

（信息来源：医美行业观察）

【毛戈平终止 IPO】

上交所于 2023 年 3 月 3 日依法受理了毛戈平公司首次公开发行股票并在主板上市的应用文件，并按照规定进行了审核。日前，毛戈平公司向上交所提交了《关于撤回首次公开发行股票并在主板上市申请文件的申请》，上交所根据相关规定，决定终止对毛戈平公司首次公开发行股票并在主板上市的审核。

（信息来源：化妆品观察）

【水之蔻完成 A 轮融资】

近日，功效型个人护理品牌水之蔻宣布完成 A 轮融资。本轮融资由青锐独家投资，资金将用于品牌建设、产品研发、产品线拓展、供应链建设等项目。据悉，水之蔻目前已和屈臣氏、KKV、调色师等多个线下零售品牌达成合作，渠道终端超 20000 个。公开信息显示，水

之蔻成立于 2008 年，隶属于米研社品牌管理（广州）有限公司，2022 年，曾获由宝顶创投领投的千万级天使轮融资。

（信息来源：化妆品观察）

【汇源果汁跨界推出面膜】

近日，老牌果汁企业汇源官宣推出“内外同养，妆食同研”的每日沙棘礼盒。这是继泸州老窖、鸿星尔克后，近期第三家跨界美妆的企业，据国家药监局国产普通化妆品备案平台显示，“汇源荒野棘沙棘莹润透亮面膜”于 2023 年 11 月 23 日首次备案，备案人为广州贝诺化妆品有限公司。

（信息来源：i 美妆头条）

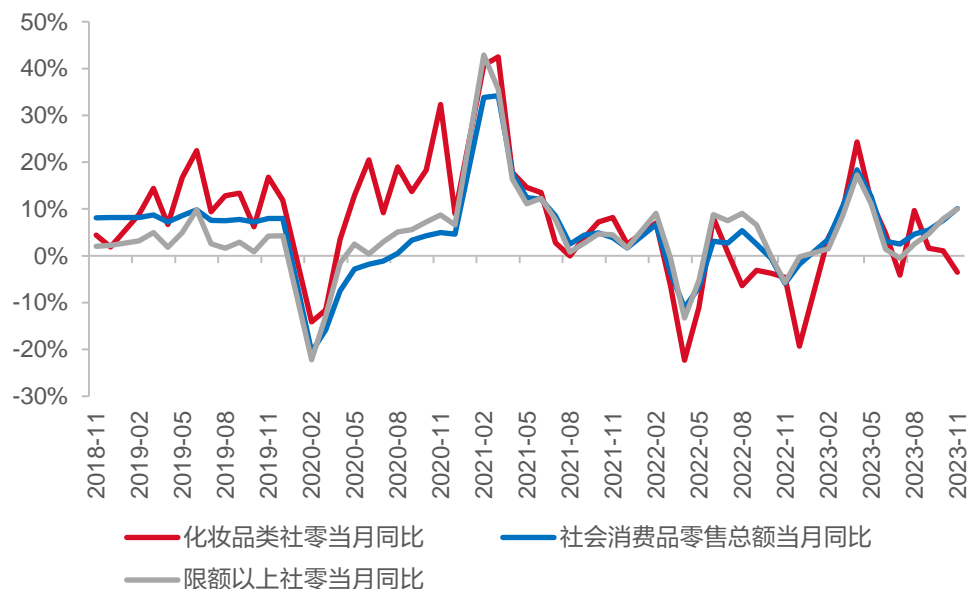
4. 上市公司新闻与公告

【爱美客：2023 年度业绩预告】

1 月 5 日晚间，爱美客发布业绩预告称，预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润 18.1 亿元-19 亿元，同比增长 43%-50%；扣除非经常性损益后的净利润 17.82-18.72 亿元，同比增长 49%-56%。

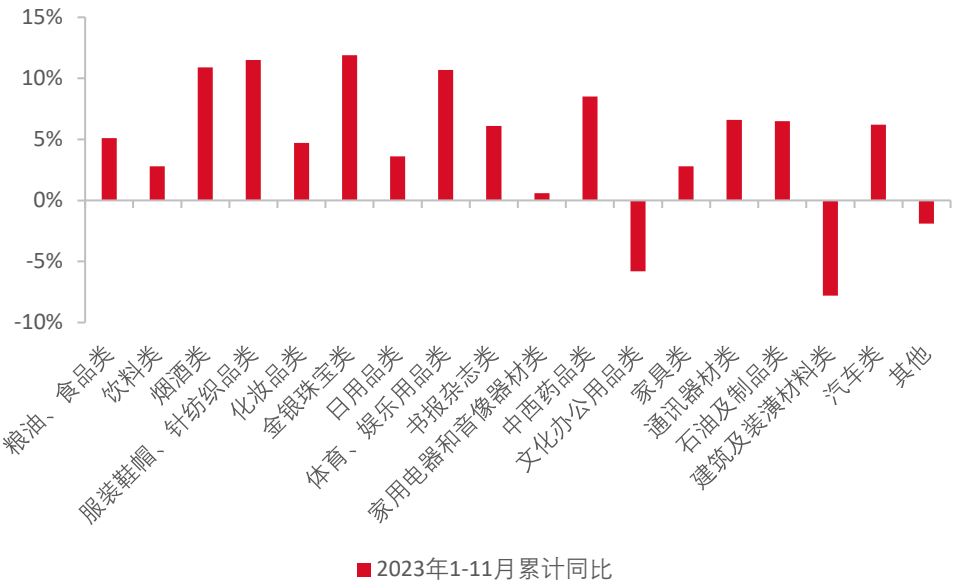
5. 数据跟踪

图9 化妆品社零当月同比表现



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

图10 2023年1-11月各品类社零累计同比



资料来源：国家统计局、东海证券研究所

表3 重点国产品牌淘系销售额跟踪

	品牌	2023.11 销售额 (亿元)	2022.11 销售额 (亿元)	同比 (%)	2023.10 销售额 (亿元)	环比 (%)
珀莱雅	珀莱雅	29.44	20.39	44%	2.43	1112%
	彩棠	3.00	1.59	88%	0.20	1400%
贝泰妮	薇诺娜	11.74	16.67	-30%	1.29	810%
	薇诺娜 Baby	0.59	0.49	21%	0.04	1375%
华熙生物	润百颜	2.82	1.82	55%	0.21	1243%
	夸迪	3.63	7.69	-53%	0.27	1244%
	米蓓尔	0.76	1.06	-29%	0.10	660%
	BM 肌活	0.85	0.71	19%	0.12	608%
上海家化	佰草集	1.03	0.53	93%	0.23	348%
	玉泽	1.20	1.18	2%	0.37	224%
	六神	0.30	0.25	20%	0.20	50%
丸美股份	丸美	1.49	0.96	55%	0.36	314%
	恋火	0.59	0.69	-14%	0.26	127%
福瑞达	瑗尔博士	3.22	1.64	96%	0.37	770%
	颐莲	1.26	0.64	96%	0.28	350%
巨子生物	可复美	5.66	2.03	179%	0.69	720%
	可丽金	0.47	0.27	77%	0.20	135%
水羊股份	御泥坊	0.27	0.52	-48%	0.11	145%
	小迷糊	0.11	0.11	-4%	0.08	38%
	大水滴	0.30	0.25	20%	0.07	329%

资料来源：萝卜投资、魔镜、东海证券研究所

6.风险提示

- 1、**行业竞争加剧**。不断涌入的竞争者导致竞争格局发生转变，同时国货品牌可能受到外资品牌打压。
- 2、**新品推出不及预期**。公司新品如不及预期可能影响经营业绩。
- 3、**行业景气度下行**。行业整体受到外部环境影响景气度向下。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089