

12月化妆品零售额同比由负转正，但需求端恢复仍需时间

强于大市 (维持)

——美容护理行业跟踪报告

2024年01月22日

行业核心观点:

2023年1-12月限额以上单位化妆品零售额同比增长5.1%，跑输社零大盘，加之“双11”美妆行业整体数据欠佳，化妆品需求端短期出现疲软。未来随着经济的逐步好转，年轻群体失业率下降，美妆重要客群的消费力有望得到修复，促使美妆需求进一步释放。从产品方面来看，部分国货美妆企业提升研发投入，注重基础研究，凭借出众的产品力脱颖而出，成功捕捉当前追求性价比和产品质量的消费者客群，即便在行业需求疲软的背景下依然取得亮眼增长。从政策方面来看，化妆品法律法规密集发布，监管趋严，行业洗牌加速利好合规龙头企业。从品牌方面来看，消费者尤其是Z世代对于国货美妆品牌的接受度提高，国货品牌有望抢夺国外品牌的份额，实现市占率提升。**维持行业“强于大市”投资评级，建议关注强研发、产品力和营销能力优秀的国货化妆品龙头公司。**

投资要点:

行情回顾: 2023年12月(12月1日-12月31日)沪深300下跌1.86%，申万美容护理指数下跌4.12%，申万美容护理指数跑输沪深300指数2.26个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排名第25；2023年1-12月，沪深300下跌11.38%，申万美容护理指数下跌32.03%，申万美容护理指数跑输沪深300指数20.65个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第31。

社零数据: 社零同比增幅缩小，化妆品同比由负转正。2023年12月，社会消费品零售总额同比+7.40%，增速较11月缩小。其中，限额以上单位化妆品零售额同比+9.70%，同比由负转正。1-12月，限额以上单位化妆品零售额同比+5.1%，跑输社零大盘。

电商数据: (1) 行业数据: 化妆品线上平台表现分化，抖音增幅扩大。2023年12月，淘系/京东/抖音/苏宁平台化妆品(护肤+彩妆)成交额分别为131.30/30.04/110.79/0.09亿元，分别同比-22%/+6%/+109%/-77%。相比11月，淘宝、苏宁同比跌幅扩大，京东同比由负转正，抖音涨幅扩大。**分品类来看**，12月淘系平台护肤/彩妆GMV分别同比-34%/+8%；京东护肤/彩妆GMV分别同比+10%/-9%；抖音护肤/彩妆GMV分别同比+85%/+187%；苏宁护肤/彩妆GMV分别同比-78%/-70%。(2) **重点品牌淘系平台数据:** 12月贝泰妮、珀莱雅、上美集团、丸美股份、逸仙电商、毛戈平旗下部分品牌表现较好。贝泰妮旗下薇诺娜GMV同比+50%，薇诺娜宝贝表现较好，同比+15%；珀莱雅旗下彩棠GMV同比+21%/+11%/-66%/+13%；华熙生物旗下润百颜/夸迪/米蓓尔/BM肌活分别同比-20%/-31%/-77%/-43%；上海家化旗下玉泽/佰草集/美加净分别同比-20%/-23%/-15%；上美集团旗下韩束/一叶

行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

重组胶原蛋白企业创健医疗启动IPO
多家公司公告股份回购进展, 爱美客2023年归母净利润预计增长43%-50%
珀莱雅首次回购股份, 华熙生物公告回购进展

分析师:

陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 02032255207

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

分析师:

李滢

执业证书编号: S0270522030002

电话: 15521202580

邮箱: liying1@wlzq.com.cn

子/红色小象分别同比+123%/-74%/-63%；**丸美股份**旗下丸美/恋火/春纪分别同比+32%/+37%/-87%；**水羊股份**旗下御泥坊/小迷糊/大水滴/分别同比-65%/-54%/-62%；**福瑞达**旗下瑗尔博士/颐莲分别同-5%/-5%；**毛戈平**旗下毛戈平/至爱终生成交额分别同比+41%/+35%；**逸仙电商**旗下品牌完美日记/小奥汀/完子心选分别同比-45%/+27%/-75%。

风险因素：萝卜投资统计有误及统计不全风险（若与公司官方披露的数据有出入，请以公司官方口径为准）、宏观经济下行风险、市场竞争加剧风险。

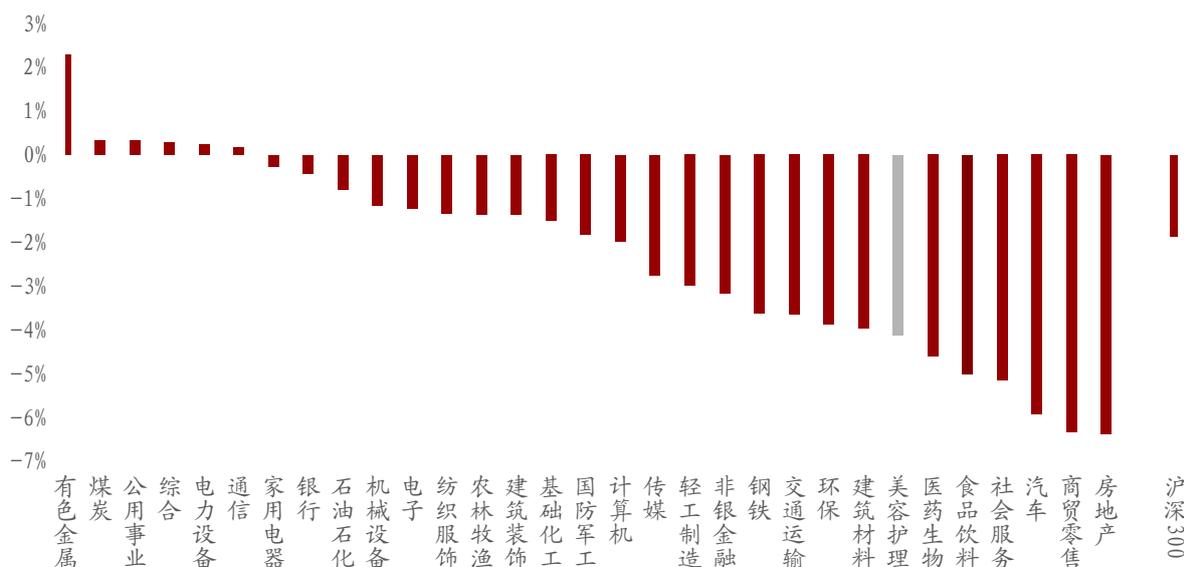
正文目录

1 行情回顾.....	4
2 社零数据.....	5
3 电商数据跟踪.....	6
3.1 化妆品行业电商数据.....	6
3.2 化妆品重点品牌数据.....	7
4 投资建议.....	8
5 风险提示.....	8
图表 1: 2023 年 12 月美容护理板块涨跌幅位列第 25.....	4
图表 2: 2023 年 1-12 月美容护理板块涨跌幅位列第 31.....	4
图表 3: 2023 年 12 月&1-12 月化妆品板块重点个股涨跌幅.....	5
图表 4: 社零总额当月同比/社零总额当月值.....	5
图表 5: 限上企业商品零售总额/化妆品当月同比.....	5
图表 6: 淘系平台美妆行业成交额及增速.....	6
图表 7: 京东平台美妆行业成交额及增速.....	6
图表 8: 抖音平台美妆行业成交额及增速.....	6
图表 9: 苏宁平台美妆行业成交额及增速.....	6
图表 10: 重点品牌天猫淘宝平台 12 月成交额及同比增速.....	7

1 行情回顾

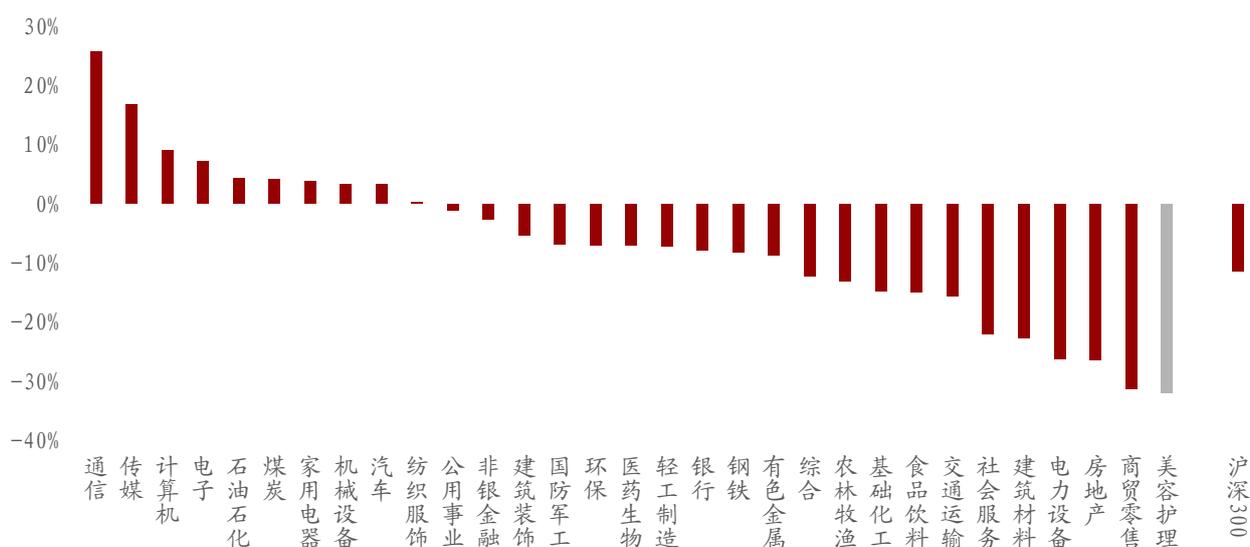
2023年12月(12月1日-12月31日)沪深300下跌1.86%，申万美容护理指数下跌4.12%，申万美容护理指数跑输沪深300指数2.26个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排名第25；2023年1-12月，沪深300下跌11.38%，申万美容护理指数下跌32.03%，申万美容护理指数跑输沪深300指数20.65个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第31。

图表1：2023年12月美容护理板块涨跌幅位列第25



资料来源：同花顺iFinD、万联证券研究所

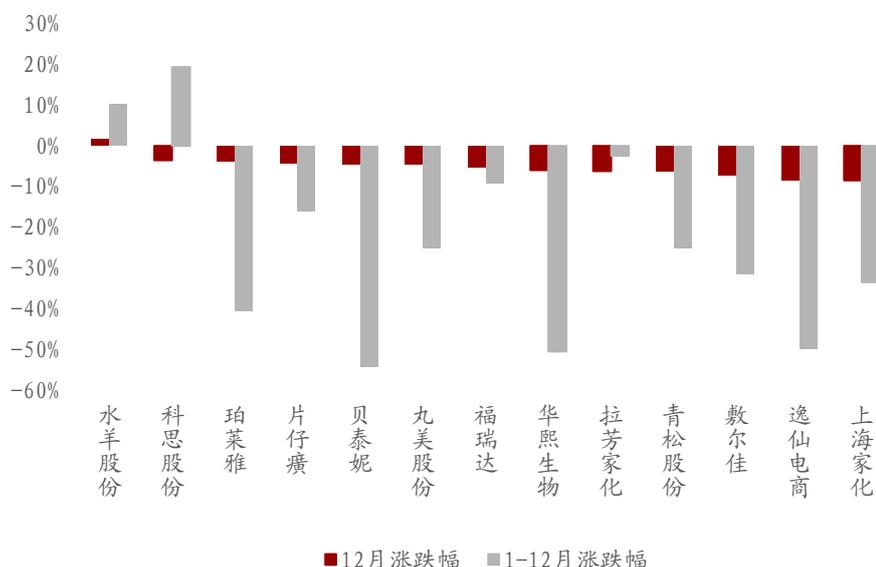
图表2：2023年1-12月美容护理板块涨跌幅位列第31



资料来源：同花顺iFinD、万联证券研究所

化妆品板块行情表现: 12月板块重点个股大部分下跌, 仅水羊股份上涨, 涨幅为1.71%。1-12月科思股份上涨最多, 涨幅为19.33%。

图表3: 2023年12月&1-12月化妆品板块重点个股涨跌幅

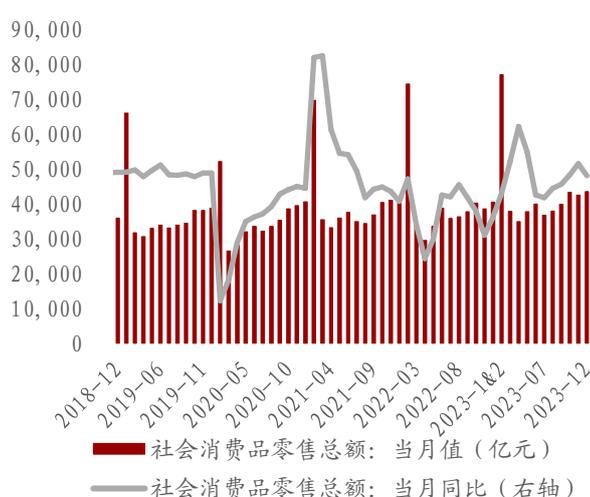


资料来源: 同花顺iFinD、万联证券研究所

2 社零数据

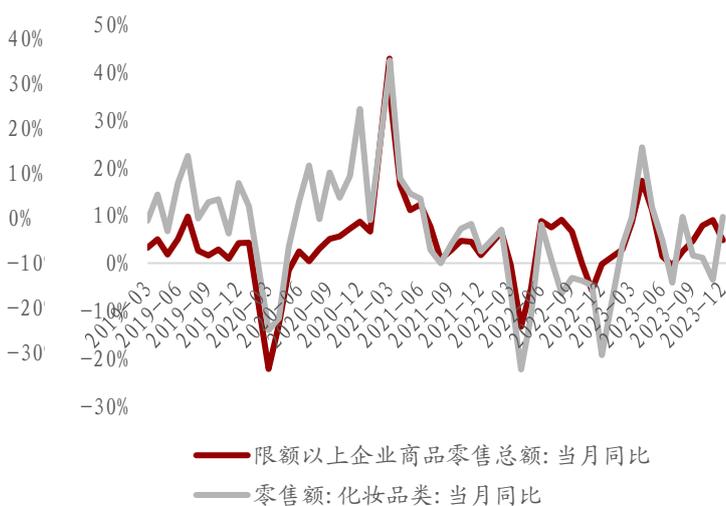
社零同比增幅缩小, 化妆品同比由负转正。2023年12月, 社会消费品零售总额同比+7.40%, 增速较11月缩小。其中, 限额以上单位化妆品类零售额同比+9.70%, 同比由负转正。

图表4: 社零总额当月同比/社零总额当月值



资料来源: 同花顺iFinD、国家统计局、万联证券研究所

图表5: 限上企业商品零售总额/化妆品当月同比



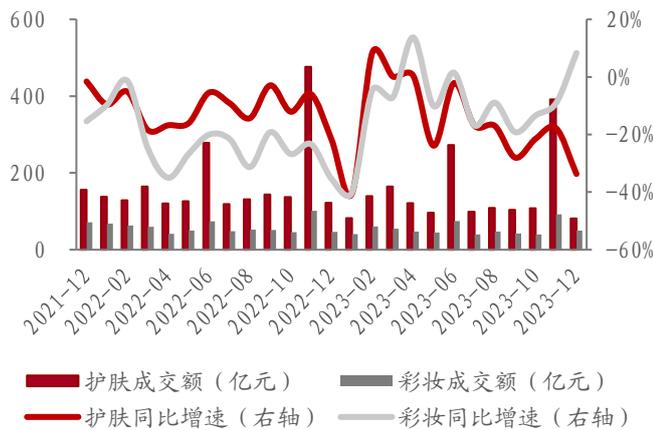
资料来源: 同花顺iFinD、国家统计局、万联证券研究所

3 电商数据跟踪

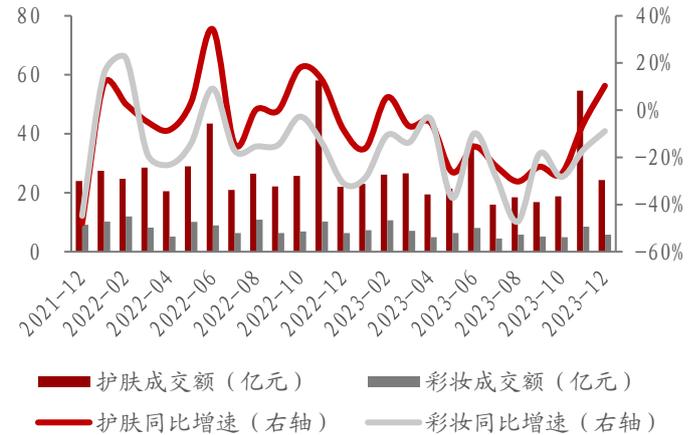
3.1 化妆品行业电商数据

化妆品线上平台表现分化，抖音同比涨幅扩大。2023年12月，淘系/京东/抖音/苏宁平台化妆品（护肤+彩妆）成交额分别为131.30/30.04/110.79/0.09亿元，分别同比-22%/+6%/+109%/-77%。相比11月，淘宝、苏宁同比跌幅扩大，京东同比由负转正，抖音涨幅扩大。分品类来看，12月淘系平台护肤/彩妆GMV分别同比-34%/+8%；京东护肤/彩妆GMV分别同比+10%/-9%；抖音护肤/彩妆GMV分别同比+85%/+187%；苏宁护肤/彩妆GMV分别同比-78%/-70%。

图表6: 淘系平台美妆行业成交额及增速



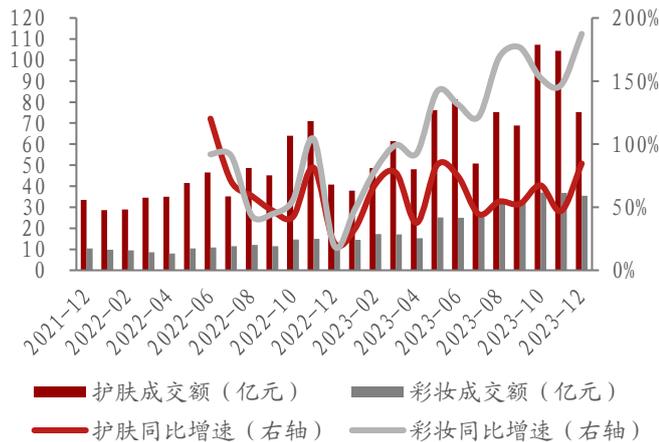
图表7: 京东平台美妆行业成交额及增速



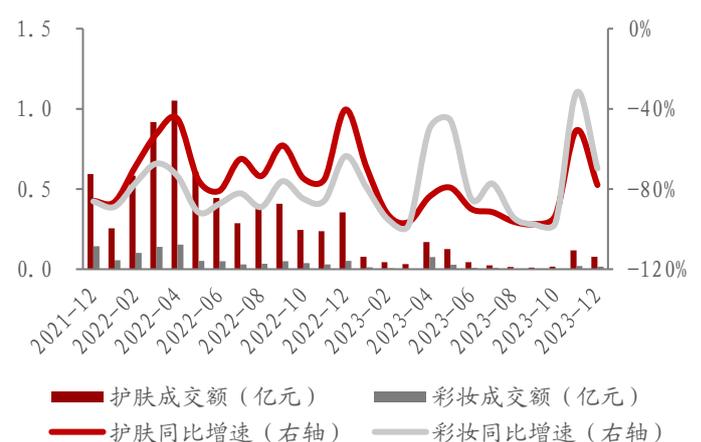
资料来源: 萝卜投资、万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资、万联证券研究所

图表8: 抖音平台美妆行业成交额及增速



图表9: 苏宁平台美妆行业成交额及增速



资料来源: 萝卜投资、万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资、万联证券研究所

3.2 化妆品重点品牌数据

重点品牌淘系平台数据：12月重点品牌表现分化。贝泰妮旗下薇诺娜GMV同比+50%，薇诺娜宝贝表现较好，同比+15%；珀莱雅旗下珀莱雅/彩棠/优资莱/悦芙媿GMV分别同比+21%/+11%/-66%/+13%；华熙生物旗下润百颜/夸迪/米蓓尔/BM肌活分别同比-20%/-31%/-77%/-43%；上海家化旗下玉泽/佰草集/美加净分别同比-20%/-23%/-15%；上美集团旗下韩束/一叶子/红色小象分别同比+123%/-74%/-63%；丸美股份旗下丸美/恋火/春纪分别同比+32%/+37%/-87%；水羊股份旗下御泥坊/小迷糊/大水滴/分别同比-65%/-54%/-62%；福瑞达旗下瑗尔博士/颐莲分别同-5%/-5%；毛戈平旗下毛戈平/至爱终生成交额分别同比+41%/+35%；逸仙电商旗下品牌完美日记/小奥汀/完子心选分别同比-45%/+27%/-75%。

图表10: 重点品牌天猫淘宝平台12月成交额及同比增速

公司名称	品牌	成交额 (万元)	成交额同比增速
贝泰妮	薇诺娜	14554	50%
	薇诺娜宝贝	491	15%
珀莱雅	珀莱雅	31231	21%
	彩棠	6149	11%
	优资莱	38	-66%
	悦芙媿	770	13%
	韩雅	7	-92%
	悠雅	1	-48%
华熙生物	润百颜	3474	-20%
	夸迪	3011	-31%
	米蓓尔	446	-77%
	BM 肌活	901	-43%
上海家化	玉泽	2534	-20%
	佰草集	1560	-23%
	高夫	256	-67%
	美加净	878	-15%
	启初	119	-15%
	双妹	29	-75%
上美集团	韩束	7364	123%
	一叶子	528	-74%
	红色小象	525	-63%
丸美股份	丸美	4695	32%
	恋火	2569	37%
	春纪	10	-87%
水羊股份	御泥坊	522	-65%
	小迷糊	202	-54%
	大水滴	456	-62%
福瑞达	瑗尔博士	4620	-5%
	颐莲	1780	-5%
逸仙电商	完美日记	3296	-45%
	小奥汀	1430	27%
	完子心选	44	-75%
毛戈平	毛戈平	5862	41%

资料来源：萝卜投资、万联证券研究所

4 投资建议

2023年1-12月限额以上单位化妆品零售额同比增长5.1%，跑输社零大盘，加之“双11”美妆行业整体数据欠佳，化妆品需求端短期出现疲软。未来随着经济的逐步好转，年轻群体失业率下降，美妆重要客群的消费力有望得到修复，促使美妆需求进一步释放。从产品方面来看，部分国货美妆企业提升研发投入，注重基础研发，凭借出众的产品力脱颖而出，成功捕捉当前追求性价比和产品质量的消费者客群，即便在行业需求疲软的背景下依然取得亮眼增长。从政策方面来看，化妆品法律法规密集发布，监管趋严，行业洗牌加速利好合规龙头企业。从品牌方面来看，消费者尤其是Z世代对于国货美妆品牌的接受度提高，国货品牌有望抢夺国外品牌的份额，实现市占率提升。维持行业“强于大市”投资评级，建议关注强研发、产品力和营销能力优秀的国货化妆品龙头公司。

5 风险提示

萝卜投资统计有误及统计不全风险（若与公司官方披露的数据有出入，请以公司官方口径为准）、宏观经济下行风险、市场竞争加剧风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场