

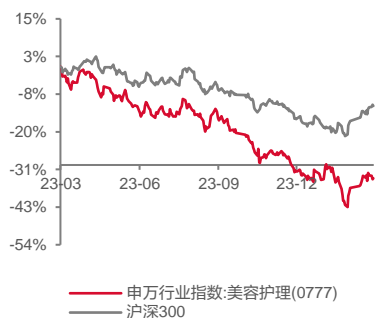
2024年03月11日

标配

38大促国货表现优，贝泰妮开启薇诺娜2.0时代

——美容护理行业周报(2024/3/4-2024/3/8)

证券分析师

 任晓帆 S0630522070001
 rxf@longone.com.cn


相关研究

1. 锦波生物业绩亮眼，关注38大促表现 —— 美容护理行业周报 (2024/2/26-2024/3/1)

投资要点:

- **市场表现:** (1) **美容护理板块:** 本周沪深300指数上涨0.20%，申万美容护理指数下跌2.24%，行业跑输大盘2.44pcts，涨幅在全部申万一级行业中排倒数第6位。(2) **个股方面:** 本周板块涨幅前五的个股分别为科思股份(14.03%)、力合科创(4.91%)、锦盛新材(3.23%)、福瑞达(2.55%)、诺邦股份(1.88%)；跌幅较大前五的个股分别是珀莱雅(-7.83%)、润本股份(-7.20%)、华熙生物(-5.98%)、百亚股份(-5.88%)、上海家化(-5.72%)。
- **重要公告及新闻:**
 - **①贝泰妮薇诺娜发布2.0战略。** 2024年3月1日，贝泰妮旗下品牌薇诺娜在上海召开了创立至今的首场品牌战略发布会。薇诺娜在发布会上率先在行业内提出功效护肤2.0，从专注敏感肌升级到专研敏感肌PLUS，正式开启**敏感肌皮肤健康自由美**的时代。
 - **薇诺娜特护霜首次升级2.0版本。** 第二代产品相较于第一代聚焦CLDN-5表达，从源头阻断敏感。此次产品主要有以下几点升级：①成分升级，特护霜成分由原本的青刺果油升级为青刺果PROMAX，多通路修护。②科技升级，产品定制渗留技术，能够精准将活性物递送渗透，同时保持活性物活性，效果更加持久。③质地升级，二代产品专注敏感肌，无酒精、无香精、无色素、无激素，0添加。④包装升级，包装升级为换芯包装，减少包装浪费，对环境更加友好。
 - **②李佳琦直播间首日GMV超9亿，珀莱雅位列1位。** 3月4日李佳琦直播间共上架327个美妆产品，涉及132个品牌。其中中国品牌49个，占比37.1%。按照商品最低到手价和商品实时显示的预定件数计算，38李佳琦美妆节直播GMV超9.07亿元（截至2024年3月5日2:00）。其中，国产品牌GMV约3.2亿元，占直播间GMV的35.3%；外资品牌5.87亿元，占64.7%。珀莱雅、欧莱雅、兰蔻位列前三位，薇诺娜、可复美进入TOP10。
 - **投资建议: 化妆品方面，38节销量整体稳定，国产龙头表现优。** 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，供给端，轻医美赛道受益于创伤小、恢复快、便捷性高快速发展，医美产品更新换代（功效升级）效应较强，注射类新兴赛道增速高、消费者关注度高，产品上市放量较快，建议关注重组胶原蛋白、再生类等细分赛道。需求端，消费者人群扩大、目标城市下沉有望推动渗透率提升，加速医美行业扩容。中长期来看，行业合规化趋严，国产替代率提升，获证/优先布局企业抢占先机。建议关注：1) 合规产品线完善，在研产品丰富的标的：爱美客、华东医药。2) 近期有新品推出的并有望快速放量的：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. 市场表现	4
2. 行业动态	5
3. 上市公司新闻与公告	6
4. 数据跟踪	7
5. 风险提示	9

图表目录

图 1 本周申万一级行业涨跌幅排名 (%)	4
图 2 美容护理板块涨跌幅前五的个股 (%)	5
图 3 薇诺娜特护霜 2.0.....	7
图 4 化妆品社零当月同比表现	8
图 5 2023 年 1-12 月各品类社零累计同比	8
表 1 市场及行业表现	4
表 2 李佳琦直播间首日销量情况.....	5
表 3 重点国产品牌淘系销售额跟踪	8

1.市场表现

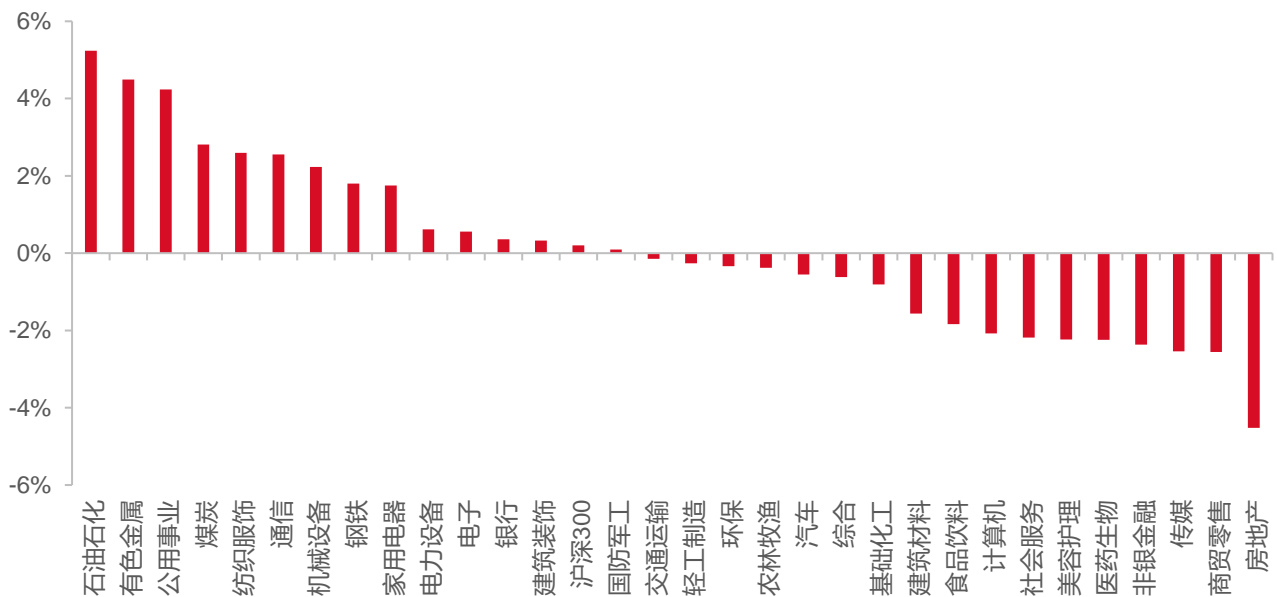
本周沪深 300 指数上涨 0.20%，申万美容护理指数下跌 2.24%，行业跑输大盘 2.44pcts，涨幅在全部申万一级行业中排倒数第 6 位。

表1 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	-2.24%	0.16%	-4.23%
上证指数	0.63%	0.74%	2.39%
沪深 300	0.20%	1.38%	3.32%

资料来源：同花顺、东海证券研究所

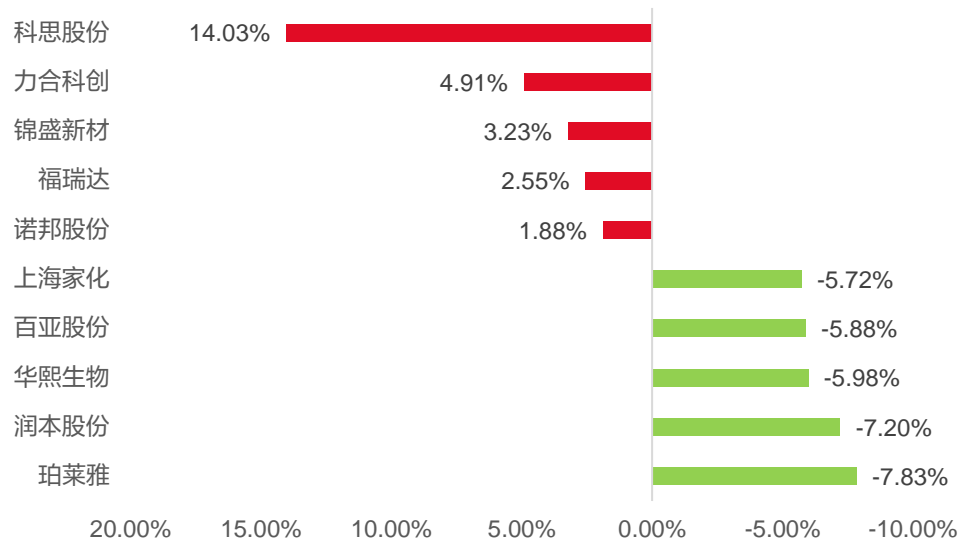
图1 本周申万一级行业涨跌幅排名 (%)



资料来源：同花顺、东海证券研究所

本周板块涨幅前五的个股分别为科思股份 (14.03%)、力合科创 (4.91%)、锦盛新材 (3.23%)、福瑞达 (2.55%)、诺邦股份 (1.88%)；跌幅较大前五的个股分别是珀莱雅 (-7.83%)、润本股份 (-7.20%)、华熙生物 (-5.98%)、百亚股份 (-5.88%)、上海家化 (-5.72%)。

图2 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

2.行业动态

【韩国肉毒素乐提葆在美上市获 FDA 批准】

2月29日，美国FDA发布公告，正式批准Hugel（韩国秀杰）旗下肉毒素品牌乐提葆在美上市申请。

2010年，Hugel生产的肉毒产品Letybo乐提葆在韩国上市。从2016年起，连续6年韩国市场份额第一，占有率接近50%，可谓韩国“肉毒卷王”。据悉，目前韩国市场上共有11款获批销售肉毒素产品。随着FDA获批，Hugel成为唯一一家同时在美国、欧洲、中国全球三大医美市场获得上市许可的韩国企业。

（信息来源：WIND）

【2024年李佳琦38美妆节战报】

3月4日李佳琦直播间共上架327个美妆产品，涉及132个品牌。其中中国品牌49个，占比37.1%。按照商品最低到手价和商品实时显示的预定件数计算，38李佳琦美妆节直播GMV超9.07亿元（截至2024年3月5日2:00）。其中，国产品牌GMV约3.2亿元，占直播间GMV的35.3%；外资品牌5.87亿元，占64.7%。珀莱雅、欧莱雅、兰蔻位列前三位。

（信息来源：青眼情报）

表2 李佳琦直播间首日销量情况

排名	品牌	GMV(万元)	上架商品数(个)
1	珀莱雅	10028.10	16
2	欧莱雅	5164.06	16
3	兰蔻	4726.75	12
4	雅诗兰黛	2825.45	10
5	修丽可	2768.00	7

6	OLAY	2599.20	9
7	可复美	2385.69	3
8	娇韵诗	2163.00	5
9	理肤泉	2156.17	5
10	薇诺娜	2073.10	4

资料来源：青眼情报、东海证券研究所

3.上市公司新闻与公告

【华熙生物：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展】

公司 3 月 5 日晚间发布公告称，截至 2024 年 2 月 29 日，华熙生物科技股份有限公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份约 271 万股，占公司总股本约 4.82 亿股的比例为 0.5626%，回购成交的最高价为 89.71 元/股，最低价为 56.9 元/股，支付的资金总额为人民币约 1.83 亿元。

（信息来源：同花顺）

【昊海生科：2023 年度报告】

公司 2023 年实现营业收入 26.54 亿元，较上年同期增长 24.59%；归属于上市公司股东的净利润 4.16 亿元，较上年同期增长 130.58%。

报告期内，公司生产经营和销售情况平稳恢复并持续向好，本集团各产品线销量、收入与上年相比均有显著增长，整体营业收入较上年度增加 5.24 亿元，增幅 24.59%，由此带来本集团整体毛利及净利润的大幅增长。另外，2022 年 3-5 月期间，位于上海地区的各公司生产经营停滞，产生大额停工损失，以及 2022 年对美国子公司 Aaren 业务的商誉及无形资产计提资产减值损失，都对 2022 年的营业收入及利润产生重大不利影响，而报告期内未有发生这些不利影响。上述因素叠加，使得报告期内归属于上市公司股东的净利润增长 130.58%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润增长 141.52%。

（信息来源：同花顺）

【贝泰妮：薇诺娜发布 2.0 战略】

2024 年 3 月 1 日，贝泰妮旗下品牌薇诺娜在上海召开了创立至今的首场品牌战略发布会。薇诺娜在发布会上率先在行业内提出功效护肤 2.0，从专注敏感肌升级到专研敏感肌 PLUS，正式开启敏感肌皮肤健康自由美的时代。

薇诺娜特护霜首次升级 2.0 版本。第二代产品相较于第一代聚焦 CLDN-5 表达，从源头阻断敏感。此次产品主要有以下几点升级：①**成分升级**，特护霜成分由原本的青刺果油升级为青刺果 PROMAX，多通路修护。②**科技升级**，产品定制渗留技术，能够精准将活性物递送渗透，同时保持活性物活性，效果更加持久。③**质地升级**，二代产品专注敏感肌，无酒精、无香精、无色素、无激素，0 添加。④**包装升级**，包装升级为换芯包装，减少包装浪费，对环境更加友好。

（信息来源：贝泰妮集团公众号）

图3 薇诺娜特护霜 2.0



资料来源：贝泰妮集团官网、东海证券研究所

【上美集团：一叶子全新品牌代言人王安宇】

3月4日，上美股份旗下品牌一叶子正式官宣品牌全新代言人王安宇，并推出新品一叶子“双修精华水”。双修精华水专研陇南油橄榄叶，协同独家超分子B5提取技术，主攻修红、修敏、修屏障。

（信息来源：一叶子公众号）

【江苏吴中：AestheFill®全国导师注射交流会成功举办】

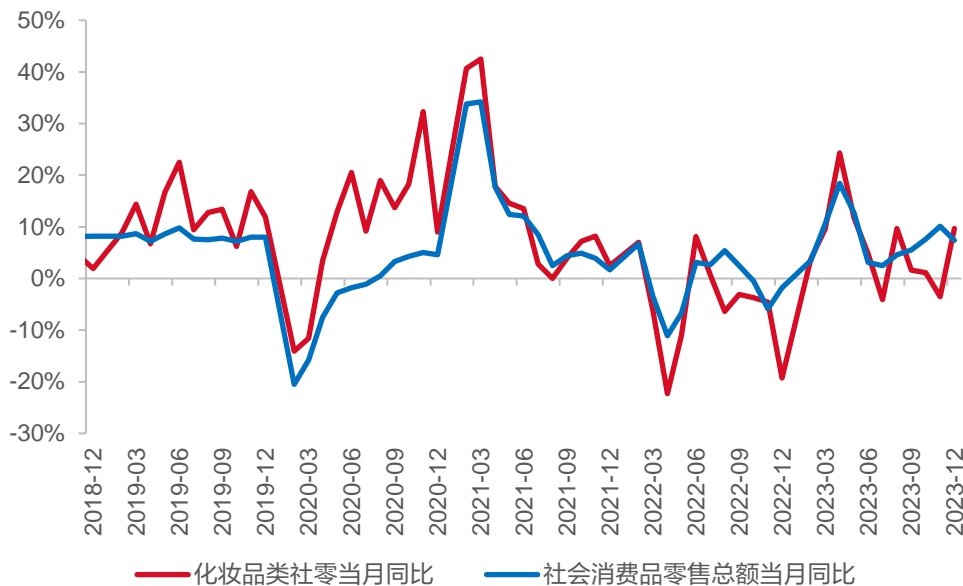
2024年3月4日，江苏吴中全资子公司吴中美学联合博鳌乐城培训中心与 ARSMO 华韩(海南)美容医院，于博鳌乐城国际医学产业中心，共启「艾童颜 塑未来」AestheFill®全国导师注射交流会。会议共同探讨面部再生抗衰领域新技术、新理念。从行业到产品，从产品到方案，最终落到临床应用实践，呈现一场深入浅出、更具指导性思想与技术实践的医学盛宴。

（信息来源：江苏吴中公众号）

4.数据跟踪

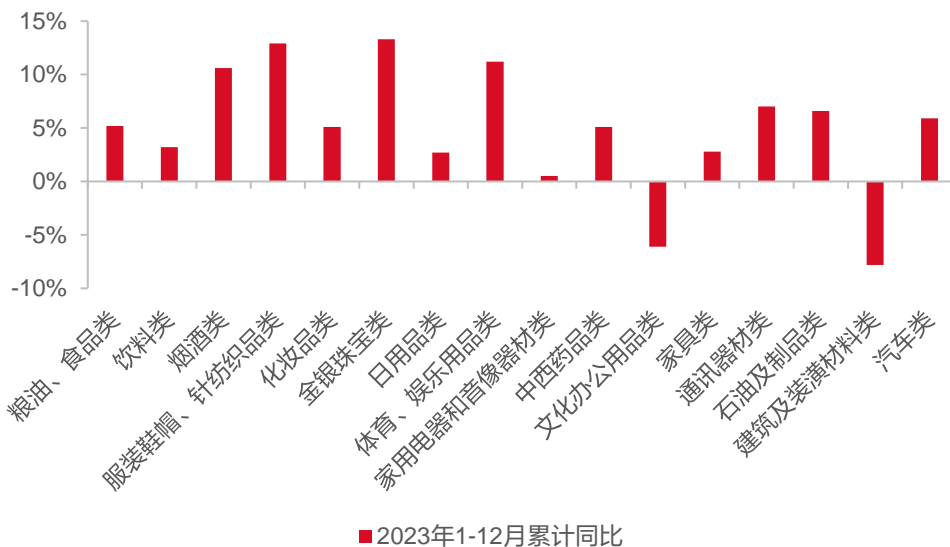
2023年12月，国内社会消费品零售总额43550亿元，同比增长7.4%。2023年1-12月，社会消费品累计零售总额471495亿元，同比增长7.2%。其中，12月限额以上单位化妆品零售额同比增长9.7%，较11月同比13.2pcts，1-12月化妆品零售额累计同比增长5.1%，稳步上升。

图4 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5 2023年1-12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	2023.12 销售额 (亿元)	2022.12 销售额 (亿元)	同比(%)	2023.11 销售额 (亿元)	环比(%)
珀莱雅	珀莱雅	3.83	3.24	18%	29.44	-87%
	彩棠	0.61	0.55	10%	3.00	-80%
贝泰妮	薇诺娜	1.46	0.97	51%	11.74	-88%
	薇诺娜 Baby	0.05	0.04	17%	0.59	-92%
华熙生物	润百颜	0.35	0.43	-19%	2.82	-88%
	夸迪	0.30	0.44	-31%	3.63	-92%
	米蓓尔	0.04	0.20	-80%	0.76	-95%

	BM 肌活	0.09	0.16	-43%	0.85	-89%
上海家化	佰草集	0.16	0.20	-21%	1.03	-84%
	玉泽	0.25	0.32	-21%	1.20	-79%
	六神	0.12	0.18	-32%	0.30	-60%
丸美股份	丸美	0.47	0.36	32%	1.49	-68%
	恋火	0.26	0.19	39%	0.59	-56%
福瑞达	瑗尔博士	0.46	0.49	-6%	3.22	-86%
	颐莲	0.18	0.19	-4%	1.26	-86%
巨子生物	可复美	0.71	0.43	65%	5.66	-87%
	可丽金	0.06	0.08	-22%	0.47	-87%
水羊股份	御泥坊	0.05	0.15	-66%	0.27	-81%
	小迷糊	0.02	0.04	-54%	0.11	-82%
	大水滴	0.05	0.12	-58%	0.30	-83%

资料来源：萝卜投资、魔镜、东海证券研究所

5.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