



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

5月淘系美妆同比+69%，国货龙头发力头皮洗护赛道

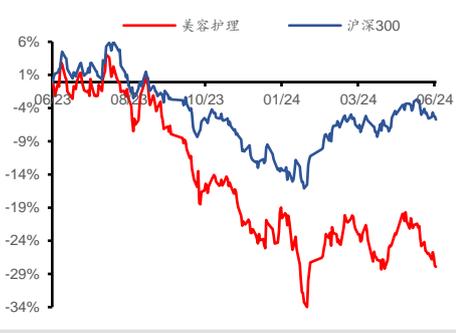
——美容护理行业周报（20240603-0607）

增持（维持）

行业：美容护理
日期：2024年06月10日

分析师：梁瑞
Tel: 021-53686409
E-mail: liangrui@shzq.com
SAC 编号: S0870523110001

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

- 《618大促进行中，国货龙头势能强劲》
——2024年06月01日
- 《美妆关注618全周期表现，广东调整医美外科项目》
——2024年05月26日
- 《上海家化聘任新总经理，美沃斯大会洞察医美新变局》
——2024年05月18日

主要观点

5月淘系美妆同比高增，韩束抖音地位持续巩固

根据青眼情报，5月淘系美妆销售额同比增长69.2%，环比增长40.9%。5月淘系美妆破亿品牌达48个，去年同期15个，我们认为主要是受618促销节奏变化影响。前三品牌分别是珀莱雅、欧莱雅和兰蔻。国货品牌珀莱雅同比增长708%，位居5月淘系美妆类目榜首。此外国货品牌中可复美和薇诺娜进入前20，同比增速分别为1099%和207%。

根据青眼情报数据，5月抖音美妆GMV同比增长28.28%，环比增长34.88%。（1）抖音护肤类目GMV同比增长35.98%，环比增长41.81%。从价格带看，均价超过1000的品牌上榜4个，包括赫莲娜、海蓝之谜、SK-II、修丽可，GMV同比分别增长158.13%、40.01%、13.64%、290.60%。从品牌看，前20品牌中国产品牌和国际品牌各10个，前三品牌为韩束、珀莱雅、欧莱雅，自然堂、可复美也位列前10。韩束5月GMV超6亿元，同比增长153.41%，继续登顶抖音渠道榜首；珀莱雅5月GMV超4亿元，同比增长115.55%，表现亮眼。

（2）5月，抖音彩妆类目GMV同比增长24.67%，环比上涨17.6%。top3品牌圣罗兰、花西子、方里GMV破亿。恋火和彩棠分别位列第5和第17，GMV同比分别为68.56%和-10.42%。

国货龙头推出新品牌，关注头皮洗护赛道机会

福瑞达和珀莱雅均推出头皮洗护新品牌。（1）5月24日，福瑞达正式揭幕已经储备两年多的头皮微生态护理新品牌“即沐”。福瑞达旗下品牌瑗尔博士着力于皮肤微生态，致力于为消费者带来科学皮肤护理健康方案。即沐品牌专注于改善头皮微环境，平衡头皮微生态，依托福瑞达“皮肤微生态”的研发实力，强势开启洗护赛道的征途。

（2）5月29日，珀莱雅发布专注头皮微生态的功效洗护品牌“惊时”。珀莱雅上海头部护理研发中心与知名高校共建头皮健康联合实验室，深入钻研头皮常见炎症、脂质问题与菌群丰富度关系，指导惊时产品关键靶点的配方设计思路。主要成分以撒红肉葡萄愈伤组织提取物能够高效控油，并且新品控油蓬松系列产品5月31日也在天猫官方旗舰店正式上线。

头皮养护认知逐渐形成，看好产品力强的品牌。根据CBNDATA《2023国民头皮健康白皮书》，消费者对“护发如护肤”的理念和头皮护理的必要性认知进一步提升。2021年国民对头皮健康问题的自发关注已较为普遍，2023年关注和认知转化为了具体行动，超8成国民会经常或偶尔的专门进行头皮养护。从功效需求来看，头部洗护市场出现功效需求细分化、升级化趋势。深层清洁、柔顺、改善毛躁、去屑等基础功效市场规模稳定，相较之下，控油蓬松、防脱发等升级功效平均增长率更快，控油蓬松、发色亮泽成为增速最快的细分赛道。消费者更注重成分研究，伴随着功效需求的精细化，消费者在头部洗护产品的选择上更加理性和专业，超7成消费者把成分作为洗护产品的重要选购因素，大多数消费者都对头部洗护产品中加入护肤成分持积极态度。

■ 投资建议

我们认为长期医美渗透率有望继续提升逻辑不变，关注可复美销售表现亮眼，医美产品在研的**巨子生物**、医美龙头**爱美客**、胶原蛋白有望持续放量的**锦波生物**、AestheFill 成功获批且胶原蛋白在研的江苏吴中、产品矩阵丰富的**华东医药**、光电医美设备龙头**复锐医疗科技**，医美终端机构**美丽田园医疗健康**、**朗姿股份**等。

我们认为化妆品渠道端流量分化，品牌端竞争加剧，头部国货品牌凭借品牌+渠道+产品+运营等多种优势有望持续领跑。关注国货美妆龙头**珀莱雅**、防晒剂龙头**科思股份**、有望边际改善的**福瑞达**、**丸美股份**、**水羊股份**、**贝泰妮**、**上美股份**、**上海家化**、**华熙生物**等；卡位婴童和驱蚊赛道**润本股份**。

■ 风险提示

消费需求复苏不及预期；行业竞争加剧；行业政策监管趋严；新品推出不及预期；第三方数据统计口径差异风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。