



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

美妆龙头积极推新，拓展美白、祛痘新功效

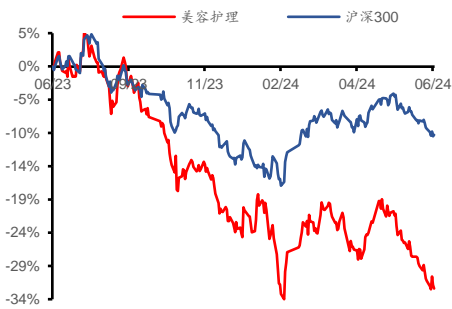
——美容护理行业周报（20240624-0628）

增持（维持）

行业：美容护理
日期：2024年06月29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：

《国货龙头表现亮眼，医美新品持续发布》

——2024年06月23日

《持续高温天气，关注防晒旺季催化》

——2024年06月16日

《5月淘系美妆同比+69%，国货龙头发力头皮洗护赛道》

——2024年06月10日

主要观点

珀莱雅：推出重磅新品“光学瓶”，发力美白赛道

珀莱雅添加独家开创性成分 3,3,5-三甲基环己醇琥珀酸酯二甲基酰胺的“光学瓶”重磅推出。**335 成分能提高肌肤焕亮上限，精准降解暗沉源头。**(1) 人体自带对暗沉色块的自噬能力，是影响肤色的关键因素，公司通过 50+ 轮实验重重验证，335 能够参与自噬的多个关键环节，降解暗沉色块，加速焕亮肌肤。(2) 传统焕亮成分，由于不能真正干预暗沉色块产生的源头，往往治标不治本，容易出现暗沉反复。而 335 除了定向狙击已经生成的暗沉色块，还能够精准定位并降解暗沉源头，预防暗沉威胁，让肌肤更持久地焕亮。(3) 自带温和性 BUFF+ 渗透性 BUFF，温和无刺激并自带修护功效，并且相比于传统焕亮成分透皮速度更快，透皮更深。(4) 335 与经典焕亮成分 TA 传明酸联合，协同焕亮效果显著。**功效上，定制亚洲肌肤光学方案，多维矫正红黄暗。**针对「红·黄·暗」三重暗沉元凶，光学瓶科学定制更适合亚洲肌肤的[光学]方案，复配多重舒缓、抗氧成分，一瓶矫正红黄暗，搞定匀净肌肤。**肤感上，纯白色凝露质地，轻盈愉悦。**

618 多渠道美妆 GMV 排名第一，多品牌矩阵逐渐完善。(1) 珀莱雅：根据珀莱雅 618 战报，珀莱雅品牌在天猫美妆 GMV 排名第一，同比增长 70%+；抖音美妆 GMV 排名第一，同比增长 110%+；京东国货美妆排名第一，同比增长 80%+；唯品会国货美妆 GMV 排名第一，同比增长 30%+；拼多多美妆 GMV 排名第一，同比增长 60%+。(2) 彩棠：根据彩棠 618 战报，天猫彩妆行业排名第一，GMV 同比增长 80%+；抖音彩妆行业排名第 10，GMV 同比持平。彩棠三色修容盘、三色遮瑕盘、大师妆前乳等单品表现突出。(3) Off&Relax：根据 Off&Relax 618 战报，Off&Relax 品牌天猫官方旗舰店 GMV 同比增长 70%+，抖音双店 GMV 同比增长 10%+，京东双店 GMV 同比增长 60%+。(4) 悦芙媞：根据悦芙媞 618 战报，悦芙媞天猫 GMV 同比增长 20%+，京东 GMV 同比增长 50%+，拼多多 GMV 同比增长 140%+。

巨子生物：推出可复美秩序点痘棒，有效解决突发痘

可复美推出秩序点痘棒产品，采用创研“S+”参萃净痘双效动力系统以专利稀有人参皂苷 CK 为动能中心搭配日夜分时护理，**加速痘痘生长周期高效运作动力系统，提升祛痘效能。**痘痘潜伏期加速调节皮脂分泌，减少痘区油脂；痘痘成长期双通路根源控油，有效剥脱皮肤老废角质，速通毛孔淤堵，日夜成分协同作用，平衡痘肌微生态，减少痘痘生成；痘痘爆发期帮助痘区减少炎症，使痘痘快速干瘪并成熟，加速痘痘生长期进程；痘痘消退期通过抑制炎症因子表达，缓解痘区泛红不适；痘痘留印期促进含黑色素角质细胞脱落，阻截痘印红转黑。**使用场景多样，能够有效解决生理期冒出的姨妈痘、青春期激素旺盛的青春痘、追剧晚睡后的熬夜痘、辛辣饮食后的火锅痘等突发痘问题。**

品牌势能强劲，全平台发力、新品放量。(1) 可复美：618 线上全渠道全周期 GMV 同比增长 60%+，天猫平台同比增长 50%+，抖音

平台同比增长 65%+, 京东平台同比增长 100%+, 唯品会同比增长 200%+。大单品可复美重组胶原蛋白敷料蝉联天猫伤口敷料类目第一; 可复美胶原棒获得天猫面部精华类目第一, 抖音液体精华类目国货第一; 新品可复美焦点面霜获得天猫面霜新品榜第一, 抖音品牌胶原蛋白霜人气榜第一; 可复美秩序点痘棒获得天猫修复精华新品榜第一。(2) **可丽金**: 618 线上全渠道全周期 GMV 同比增长 100%+, 天猫平台同比增长 70%+, 抖音平台同比增长 300%+, 京东平台同比增长 200%+, 唯品会同比增长 170%。可丽金胶卷面霜获得天猫紧致新品榜 top4; 可丽金胶原大膜王 GMV 同比增长 100%+; 可丽金嘭嘭次抛同比增长 60%+。

■ 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**上美股份**、**丸美股份**、**福瑞达**、**贝泰妮**、**水羊股份**、**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。