



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

24H1 化妆品社零增速承压，继续关注头部国货品牌

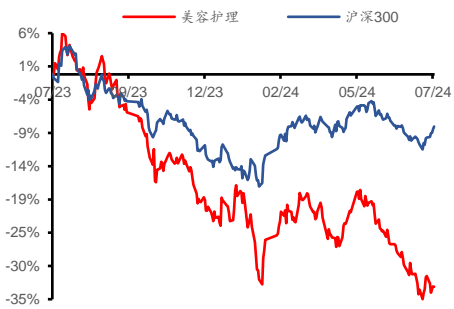
——美容护理行业周报（20240715-0719）

增持（维持）

行业：美容护理
日期：2024年07月20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：

《润本 24H1 业绩超预期，昊海生科第四代玻尿酸获批》

——2024 年 07 月 13 日

《锦波 24H1 利润预增 165%~183%，关注业绩兑现度高的美护龙头》

——2024 年 07 月 06 日

《美妆龙头积极推新，拓展美白、祛痘新功效》

——2024 年 06 月 29 日

主要观点

2024H1 化妆品社零同比+1%，头部国货美妆品牌表现亮眼

国家统计局发布 1-6 月社零数据，1-6 月社零总额 235969 亿元，同比增长 3.7%，6 月社零总额 40732 亿元，同比增长 2.0%。分品类看，1-6 月份化妆品类社零为 2168 亿元，同比增长 1%，化妆品消费总体承压；6 月化妆品社零 405 亿元，同比下滑 14.6%，我们认为主要受 618 销售前置影响。分渠道看，1-6 月，全国网上零售额 70991 亿元，同比增长 9.8%。其中，实物商品网上零售额 59596 亿元，增长 8.8%，占社会消费品零售总额的比重为 25.3%。根据青眼情报数据，淘系（淘宝+天猫）平台持续领跑线上渠道，2024H1 淘系平台全渠道市场份额有所提升，天猫 618 大促（5 月 20 日-6 月 18 日），护肤类目销售额同比增长 2%，彩妆类目增长 7.5%；抖音平台延续高增，2024H1，抖音化妆品类目同比增长超过 30%。

美妆品牌增速分化，国货龙头表现亮眼。根据青眼情报数据，2024 年上半年线上渠道美妆类目（护肤、彩妆香水、身体护理&清洁、洗发护发）TOP20 品牌 GMV 占比为 23%，同比增速为 46.7%。TOP20 品牌中国品牌品牌数和 GMV 占比都为 30%。TOP20 品牌中，国产品牌增速远超外资品牌，TOP20 品牌中国产品牌的 GMV 同比增速为 80.3%，外资品牌 GMV 同比增速为 35%。韩束和珀莱雅、可复美上半年增速分别达到 222.8%、87%、76.8%，表现亮眼。此外，618 期间，（1）上美股份：截至 2024 年 6 月 18 日韩束抖音 GMV 达 33.58 亿，已超去年全年 GMV33.4 亿，并且 2024 年前 6 个月，韩束六度蝉联，每月均登顶抖音美妆 TOP1，抖音势能持续强劲；（2）珀莱雅：主品牌珀莱雅 618 在多平台排名第一，子品牌彩棠、悦芙媞、Off&Relax 都取得优异成绩，品牌矩阵持续完善；（3）巨子生物：可复美 618 线上全渠道全周期 GMV 同比增长超 60%，天猫、京东、抖音、唯品会全渠道发力。可丽金品牌线上全渠道全周期 GMV 同比增长超 100%，新品胶卷面霜、胶卷眼霜表现亮眼。我们认为头部国货美妆品牌上半年销售表现亮眼，业绩确定性较强，建议持续关注。

投资建议

我们认为长期医美渗透率有望持续提升逻辑不变，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，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。