



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 关注国际美妆集团 24H1 业绩

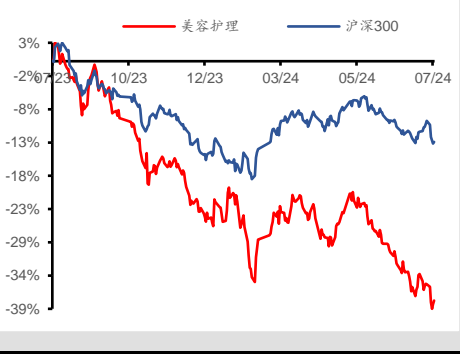
——美容护理行业周报（20240722-0726）

### 增持（维持）

行业：美容护理  
日期：2024年07月28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：

《24H1 化妆品社零增速承压，继续关注头部国货品牌》

——2024年07月20日

《润本 24H1 业绩超预期，吴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

#### 主要观点

法国奢侈品巨头LVMH集团公布了2024年半年报。2024年上半年的收入为416.77亿欧元，同比下降1%，有机收入增长2%，第二季度收入209.83亿欧元，同比下降1%，有机增长1%。其中香水和化妆品部门收入达41.36亿欧元，实现了6%的有机收入增长。LVMH集团表示，在激烈的市场竞争中，该部门的增长得益于集团强大的创新动力和选择性零售策略。旗下品牌DIOR表现稳健，娇兰品牌知名的帝皇蜂系列Abeille Royale和御庭兰花系列Orchid é e Imp é riale助推了娇兰在护肤领域的增长。分地区来看，亚洲（除日本）市场销售收入同比下降10%，成为唯一下降的主要地区。

联合利华发布2024年半年报。2024上半年营业额为311亿欧元，同比增长2.3%；营业利润达59亿欧元，同比增长7.8%；第二季度营业额为161亿欧元，同比增长2.2%。分业务来看，2024年上半年美容及健康业务营业额达65亿欧元，同比增长5.1%，占集团营业额的21%。在该领域，联合利华主要专注于三大关键优先事项：提高核心护发和护肤品牌，以增加溢价；通过有选择的国际扩张，推动美容与健康事业发展；继续加强美丽健康业务能力。个人护理营业额达到70亿欧元，同比增长0.6%，占集团营业额的22%。集团专注于以科技主导的品牌，主要为除臭剂、皮肤清洁和口腔护理相关品牌。多芬表现优异，销量强劲。凭借集团的创新平台和优质香水系列的持续发展势头，Rexona和Axe也实现了强劲的销量增长。家庭护理业务营业额为63亿欧元，同比增长2.0%，占集团营业额的20%，集团专注于为那些想要可持续发展和高价值的优质产品的消费者提供服务。分地区看，亚太非地区营业额134亿欧元，基础销售额增长3.5%，其中销量增长2.4%，价格增长1.0%，中国市场出现下滑，反映出集团大部分产品类别的市场增长疲软和消费者信心低迷。

LG生活健康发布2024年半年报。集团上半年收入为3.49万亿韩元，同比下降0.1%。其中，第二季度收入为1.76万亿韩元，同比下降2.7%。分业务看，美容部门收入达1.50万亿韩元，同比增长1.3%，占集团总收入43%，第二季度销售额达7596亿韩元，同比减少2.7%。总体受免税业务下滑影响，其中Whoo品牌由于中国线上销量强劲推动了增长。家庭健康和日常美容部门2024上半年收入达1.07万亿韩元，同比下滑3.1%，第二季度销售额达5215亿韩元，同比下降4.5%。由于海外业务影响销售额下降，而高端品牌有所增长。分地区来看，2024上半年韩国本土销售额为2.45万亿韩元，同比下滑0.3%，占比70%。海外销售额为1.03万亿韩元，同比增加0.4%，占比30%。其中，中国销售额为4152亿韩元，成海外销量最高地区，同比增长7.7%，占比12%。

#### 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，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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。