

2024年11月15日  
港股医美行业动态点评

SDICSI

## 行业动态分析

证券研究报告

医美行业

相关港股股份：  
巨子生物  
上美股份

## 双十一落下帷幕，港股美妆名列前茅

事件：根据星图数据，双十一大促期间综合电商平台与直播电商平台累计销售额为1.4万亿元，同比增长26.6%（2024年10月14日-11月11日对比2023年10月24日-11月11日）。港股中巨子生物和上美股份表现优异，值得持续关注。

### 报告摘要

周期最长双十一结束，美妆联名IP开辟新路径。

根据星图数据，双十一大促期间综合电商平台与直播电商平台累计销售额为1.4万亿元，同比增长26.6%（2024年10月14日-11月11日对比2023年10月24日-11月11日），其中综合电商平台同比增长20.1%（天猫不含点淘），直播电商同比增长54.6%。按品类划分，综合电商平台（含点淘）中个护美妆销售额达963亿元，同比增长22.5%，在10个品类中排第四，仅次于家用电器、手机数码和服装。

国货品牌在本次双十一继续保持热度，根据星图数据，产品聚焦从面膜向保湿水、面霜类目扩展，晒后修复、稳定敏感肌等肌肤修复功能愈来愈受消费者青睐。热门单品包括珀莱雅早C晚A双抗精华3.0、红宝石面霜3.0以及薇诺娜舒敏保湿特护霜。另外，美妆产品还联合文学IP、游戏IP、影视剧IP、设计师IP打造限量联名产品，紧贴Z时代消费观。

珀莱雅一骑绝尘，在天猫、抖音、京东国货美妆成交金额均排第一。

根据青眼数据，天猫双十一美妆榜单TOP5分别为珀莱雅、欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛、海蓝之谜（2024年10月21日20点-11月11日24点）；抖音全周期TOP5分别为珀莱雅、韩束、欧莱雅、可复美、雅诗兰黛（2024年10月8日-11月11日），其中中国货品牌珀莱雅、韩束、可复美市场份额分别为3.9%、3.4%、2.2%。

建议关注与港股相关的两个美妆标的：

**巨子生物：**旗舰品牌可复美和可丽金线上全渠道全周期GMV分别同比增长80%+和150%+。可复美胶原棒蝉联天猫面部精华类目、液态精华类目、修复精华热卖榜TOP1并荣登抖音液态精华类目TOP1。新产品焦点面霜获天猫舒缓面霜热卖榜国货TOP2、抖音品牌胶原蛋白霜好评榜TOP1、抖音品牌胶原蛋白霜人气榜TOP2。

**上美股份：**韩束销售总额同比增长超44%，成交人数同比增长超42%。新品X肽超频霜天猫爆卖12.5万件，获天猫面霜新品榜TOP2。New Page线上全渠道GMV突破1亿，同比增长超238%，在天猫平台开局3小时超去年整个双11。安敏优稳步爆发，销售总额同比增长超154%。

**风险提示：**研发进展不及预期风险；行业竞争加剧；政策风险；产品销售不及预期；消费复苏不及预期。

### 股价表现

#### 巨子生物 (2367.HK)



#### 上美股份 (2145.HK)



数据来源：彭博、港交所、公司

谢欣茹 医药行业分析师

xiexinru@sdicsi.com.hk

**客户服务热线**

香港：2213 1888

国内：40086 95517

**免责声明**

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国证国际证券(香港)有限公司(国证国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国证国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。国证国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国证国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。国证国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

国证国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国证国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送到日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，国证国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国证国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意国证国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国证国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国证国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国证国际保留一切权利。

**规范性披露**

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国证国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

**公司评级体系**

收益评级：

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

**国证国际证券(香港)有限公司**

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010