

行业点评

美容护理

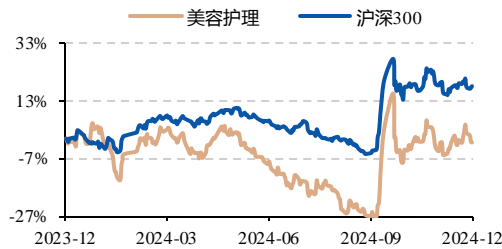
11月化妆品类社零同比回落，期待政策持续发力

2024年12月18日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
美容护理	1.61	34.18	-2.41
沪深300	-0.68	24.77	17.97

张曦月

分析师

执业证书编号:S0530522020001  
zhangxiyue@hncasing.com

相关报告

- 1 美容护理行业 2024 年 11 月月报：美妆大盘回暖，消费信心或将持续修复 2024-11-21
- 2 美容护理行业点评：双十一美妆大盘显著回暖，国货美妆龙头成绩亮眼 2024-11-20
- 3 美容护理行业 2024 年 10 月月报：大促提前开启，期待国货龙头“双十一”表现 2024-10-18

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
珀莱雅	3.01	30.02	3.82	23.66	4.75	19.03	买入
爱美客	6.14	33.56	6.93	29.73	7.83	26.32	买入
润本股份	0.56	42.50	0.73	32.60	0.91	26.15	买入

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **事件：**12月16日，国家统计局发布了2024年11月社零数据。据统计局数据显示，11月份，社会消费品零售总额43763亿元，同比增长3.0%。其中，化妆品类商品零售额434亿元，同比下滑26.4%。1-11月份，社会消费品零售总额442723亿元，同比增长3.5%。其中，化妆品类商品零售额4015亿元，同比下滑1.3%。
- **11月份社零数据有所回落，猜测主要系双十一大促前置、去年同期高基数等因素影响。**一方面，今年双十一大促提前，部分网购提前至10月，对11月的网购形成一定透支效应。以化妆品为例，据青眼情报统计，李佳琦直播间所在的淘系平台，于2024年10月14日开启“双11”第一波预售，较去年提前10天；京东于10月17日开启“双11”抢先购，较去年提前一周；抖音于10月8日全面开启“双11”，较去年提前10天。此外，据交通运输部统计，11月邮政快递揽收量同比增长29.8%，但较10月的36.6%出现回落。另一方面，2023年11月社会消费品零售总额为42505亿元，为近5年11月份最高，因此对今年11月份数据形成了高基数效应。
- **从具体品类来看：1)必选消费相对稳定。**11月份，粮油食品、饮料、烟酒、日用品、中西药品同比增速为+10.1%/-4.3%/-3.1%/+1.3%/-2.7%，较上月同期分别变动0pct/-3.4pct/-3pct/-7.2pct/-4.1pct。**2)可选消费中绝大多数品类均出现回落。**服装鞋帽、化妆品、金银珠宝、体育娱乐用品、家用电器、文化办公用品、通讯器材类增速分别为-4.5%/-26.4%/-5.9%/+3.5%/+22.2%/-5.9%/-7.7%，较上月同期分别回落12.5pct/66.5pct/3.2pct/23.2pct/17pct/23.9pct/22.1pct。其中，化妆品类社零同比回落幅度最大，回落幅度高达66.5pct。
- **投资建议：**11月份，化妆品类社零增速显著回落主要系化妆品线上销售占比较高，以及去年同期高基数影响。但若拉长周期，统计化妆品类10月、11月零售数据，则可以发现，化妆品类两月零售额之和超过了900亿元，为近5年之最，同比+4.18%，呈回暖趋势。此外，伴随后续更大力度的消费提振政策出台，经济发展动能不断向好，消费者信心也有望加速修复，持续看好板块底部向上布局机会，**维持行业“同步大市”评级。**重点关注：①具备强运营能力，大单品+多品牌矩阵持续发力的国货龙头珀莱雅；②婴童护理赛道细分龙头，四季度新品快

速放量的润本股份;拿证壁垒强、业绩增长确定性高的合规医美龙头爱美容。

- **风险提示:**行业政策风险;消费需求增长不及预期风险;行业竞争加剧风险;电商平台流量增速放缓以及流量成本上升风险等。

## 评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

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，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438