

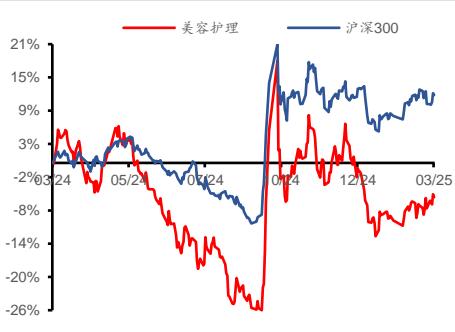


增持（维持）

行业： 美容护理
日期： 2025年03月09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：

《国内首款 CaHA 面部填充剂获批，关注美护新品发布情况》
——2025 年 03 月 02 日

《1 月抖音美妆同比+6%，淘天头发清洁等细分品类表现亮眼》
——2025 年 02 月 16 日

《关注国际美妆集团业绩表现》
——2025 年 02 月 09 日

国货龙头 38 大促表现亮眼，上美 24 业绩高增

——美容护理行业周报（20250303-0307）

➤ 主要观点

李佳琦 38 预售同比+2.5%，头部国货品牌表现亮眼

2月27日晚八点，淘宝天猫3.8大促正式开启。李佳琦3.8预售首场直播于2月27日10点开播，根据青眼情报统计，按照商品最低到手价和商品实时显示的预定件数来估算（件数如页面显示已预定10万+，则按10万件计算），本场直播中美妆GMV超9.3亿元，同比增长2.5%。从品牌看，共有58个本土品牌参与，总GMV约3.88亿元，占到了直播间GMV的41.7%，同比提升了6.4个百分点。前20品牌中共6个国货品牌上榜，其中珀莱雅、可复美、毛戈平、薇诺娜分别排名第1/2/6/12，珀莱雅蝉联第一，可复美和毛戈平排名较23年提升。此外，根据天猫美妆首日品牌成交榜（2025年3月3日20:00-24:00）显示，前20品牌中，珀莱雅、可复美、毛戈平、薇诺娜分别排名第1/4/11/13。

上美股份发布 24 年盈利预告，利润同比+62.4%-75.4%

预计24年营收约67-69亿元，同比+59.9%-64.7%；利润约7.5-8.1亿元，同比+63.4%-75.4%。主要由于本集团科学抗衰护肤品牌韩束及中国婴童功效护肤品牌newpage一页的收入同比大幅增长。品牌端，韩束表现亮眼，根据化妆品观察品观、蝉妈妈、飞瓜数据，2024年韩束抖音GMV达到67.84亿元，同比增长103%，再次登顶2024抖音美妆TOP1。并且2024年韩束的抖音势能外溢至天猫、京东等线上全渠道。2024年韩束推出红蛮腰系列2.0，领跑抖音大众护肤，根据化妆品观察品观，截至12月31日，红蛮腰系列累计销量已突破1400万套。公司通过红色小象+newpage一页的双品牌布局，已经形成母婴大众+中高端市场全覆盖，并且积极开始布局更具发展潜力的青少年护肤市场。2024年，newpage一页重磅推出了612学龄系列、1218青少年控痘系列；红色小象则基于消费者和市场洞察，推出青少年护肤OU系列，为不同年龄段孩子提供科学且精准的功效护肤产品，扩展品牌的市场空间。渠道端，线上公司以抖音为核心阵地，同时进军天猫、京东、唯品会、快手等多渠道；并且公司在2024年正式宣布重返线下，积极调整战略，2024年公司开拓了与狐狸小妖、KKV、调色师、三福等多个新零售渠道的战略合作。我们认为公司逐渐建立多品牌、多赛道、多价格带产品布局，渠道上线上抖音阵地稳固并持续拓展天猫等多渠道，公司增长势能有望延续。

■ 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，建议关注巨子生物、锦波生物、爱美客、华东医药、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。建议关注毛戈平、润本股份、珀莱雅、上美股份、丸美生物等。

■ 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。