彩妆增长提速，双十一临近化妆品板块持续受催化

——化妆品行业九月数据跟踪

推荐|维持

报告要点：

- **双节将至出门场景增加，彩妆消费增长提速**

2020 年 09 月淘系平台化妆品类（美容护肤+彩妆）成交额合计为 223.37 亿元，同比增长 31.38%。其中美容护肤类成交额 140.95 亿元，同比增长 16.75%；彩妆类成交额为 82.42 亿元，同比增长 67.21%。9 月疫情防控进入常态化，出门场景增加，彩妆消费增长提速。

- **美容护肤行业、彩妆行业 TOP20 品牌淘系成交额数据跟踪**

美容护肤品牌：2020 年 9 月销售额 TOP20 店铺国际品牌占 14 席，国货品牌占 6 席，单护肤销量排名前五的品牌分别是欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛、欧佩、SK-II、后；国产品牌中半亩花田、自然堂、WIS、墨墨家品牌销售额进入 TOP20。**彩妆品牌：**9 月品牌销售额排名前三的为完美日记、花西子、圣罗兰，国产新锐品牌 colorkey、橘朵、滋色、小奥汀等国产品牌均进入 TOP20。

- **上市公司旗下重点品牌 9 月天猫旗舰店数据跟踪**

珀莱雅成交额 8634 万元，同比微增 0.20%（去年同期泡泡面膜高基数），其中超级单品“涂抹解渴面膜”月销 15 万+，insbaha 粉底液月销 11 万+维持高位。**珀莱新的彩妆品牌彩棠**成交额 3678 万元，同比增速高达 994%，自 5 月起爆发式增长，爆品高光修容盘月销 12 万+。**丸美**成交额 1788 万元，受品牌上年同期发力电商高基数影响同比-61%。**佰草集**成交额 667 万元，同比-35%；**玉泽**成交额 3476 万元，同比+249%，直播常态化后重回高速增长，其中“玉泽积雪草修护干面膜”、“玉泽皮肤屏障修护保湿霜”两大 SKU 占据店铺销售 2/3 江山。**御泥坊**成交额 6711 万元，同比+33%，爆款氨基酸泥浆面膜月销 22 万+，单品收入占比 30%+。**华熙生物旗下润百颜**成交额 3574 万元，同比+199%，新品紧致赋弹提拉面膜月销 3 万+；夸迪成交额 6746 万元，同比+19073%，新品首发夸迪 5D 玻尿酸高光面膜月销 5 万+。

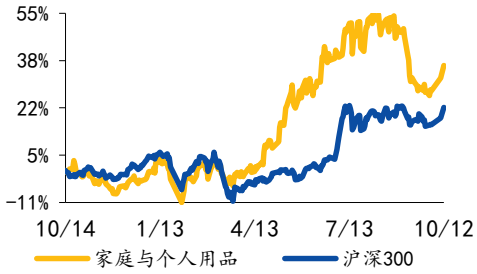
- **投资建议与盈利预测**

维持行业“推荐”评级。关注化妆品品牌商珀莱雅、丸美股份、上海家化、御家汇，化妆品电商代运营商壹网壹创及化妆品上游 ODM 龙头青松股份。

- **风险提示**

行业景气度下滑、品牌竞争加剧、渠道拓展不及预期。

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-化妆品行业八月数据跟踪：御泥坊、润百颜维持高增速，彩棠崭露头角》2020.09.03

《国元证券行业研究-化妆品行业五月数据跟踪：珀莱雅线上高增长，玉泽持续爆发》2020.06.11

报告作者

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

联系人 杨柳
邮箱 yangliu@gyzq.com.cn

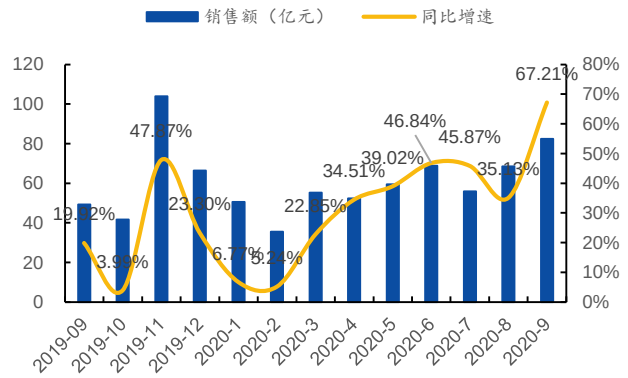
附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS			PE		
					2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
603605	珀莱雅	买入	154.20	31035.77	1.96	2.34	2.86	78.67	65.90	53.92
603983	丸美股份	买入	68.04	27284.04	1.37	1.42	1.67	49.66	47.92	40.74
600315	上海家化	买入	41.66	27964.21	0.83	0.68	0.83	50.19	61.26	50.19
300792	壹网壹创	增持	164.00	23657.03	3.37	2.31	3.68	48.66	71.00	44.57
300132	青松股份	买入	25.01	12919.69	0.96	1.06	1.25	26.05	23.59	20.01
300740	御家汇	增持	19.90	8180.10	0.07	0.18	0.38	284.29	110.56	52.37

资料来源：Wind，国元证券研究中心

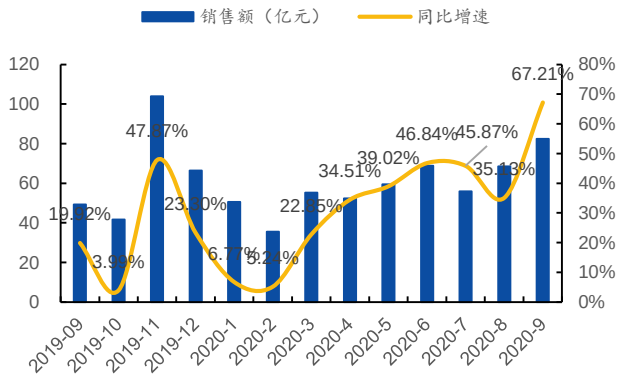
1、行业趋势

图 1：2020 年 9 月美容护肤销售额及同比增速



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

图 2：2020 年 9 月彩妆销售额及同比增速



资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

表 1：2020 年 9 月护肤彩妆类目淘系成交额 TOP20 品牌销售额及同比增速（单位：万元）

	护肤			彩妆		
排序	品牌名称	成交额	同比增速	品牌名称	成交额	同比增速
1	欧莱雅	31574	123%	蓝蒂丝	174259	-
2	梵贞	30192	298%	完美日记	29746	6%
3	兰蔻	29637	118%	花西子	29383	116%
4	雅诗兰黛	26178	85%	圣罗兰	20580	112%
5	欧佩	24581	502%	color key	17094	406%
6	sk-ii	23951	78%	阿玛尼	16973	96%
7	后	18845	111%	迪奥	14819	90%
8	爱和纯	17634	118%	魅可	13191	5%
9	科颜氏	16142	128%	三熹玉	11970	149%
10	海蓝之谜	15977	108%	兰蔻	10515	103%
11	珀莱雅	13926	29%	纪梵希	10503	77%
12	资生堂	13195	73%	卡姿兰	9868	35%
13	芙丽芳丝	12899	48%	雅诗兰黛	9612	32%
14	娇韵诗	11520	82%	香奈儿	7999	42%
15	薇诺娜	11454	57%	橘朵	7933	49%
16	半亩花田	11454	22%	滋色	7868	-15%
17	自然堂	10803	1%	汤姆福特	7611	88%
18	墨墨家	10101	1045%	unny club	7482	71%
19	黛珂	10088	47%	小奥汀	6929	1431%
20	wis	9788	-1%	尔木萄	6846	174%

资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心（标为黄色的品牌为国产品牌，标为灰色的品牌因大额优惠券未被统计在内等因素，存在数据被严重夸大的情况）

2、主要化妆品上市公司旗下品牌表现

表 2：主要上市化妆品公司天猫旗舰店销量及增速

品牌天猫旗舰店销售额（单位：万元）		品牌天猫旗舰店增速			
	2020-09	2020-09	2020-08	2020-07	2020M1-M9
珀莱雅官方旗舰店	8,635	0%	-42%	-33%	12%
彩棠旗舰店	3,678	994%	-	-	-
丸美旗舰店	1,788	-61%	-18%	-12%	29%
佰草集官方旗舰店	667	-35%	-26%	-42%	15%
玉泽官方旗舰店	3,476	249%	77%	69%	552%
御泥坊旗舰店	6,711	33%	30%	195%	71%
润百颜旗舰店	3,574	199%	285%	867%	-
夸迪旗舰店	6,746	19073%	30185%	14648%	-

资料来源：淘数据，国元证券研究中心

表 3：上市公司旗下品牌 TOP5 产品销售额及单品占比

品牌	产品	销售额（万元）	单品占比	品牌	产品	销售额（万元）	单品占比
珀莱雅	珀莱雅解渴面膜涂抹睡眠面膜	1342	15.55%	彩棠	彩棠大师高光修容盘	2364	64.27%
	珀莱雅粉底液	996	11.53%		彩棠柔焦蜜粉饼	693	18.84%
	珀莱雅神经酰胺清洁面膜	479	5.55%		【骆王宇】彩棠燕窝粉底液	154	4.20%
	珀莱雅帆船防晒霜	392	4.54%		彩棠燕窝粉底液	143	3.88%
	珀莱雅粉色小海泥深层清洁面膜	351	4.06%		彩棠青瓷粉底液	62	1.68%
丸美	丸美小棕瓶玻尿酸面部修护精华液	162	9.09%	御泥坊	御泥坊氨基酸泥浆面膜	2011	29.97%
	丸美新肌丝滑肤如凝脂护肤品水乳	441	24.69%		御泥坊美白淡斑面膜	818	12.19%
	丸美黑松露眼膜	38	2.10%		御泥坊果莓面膜	362	5.39%
	丸美小红笔眼霜	151	8.47%		御泥坊盈透果莓黑白面膜组	586	8.73%
	丸美小红笔眼霜	116	6.48%		御泥坊盈透黑面膜金桂花眼	246	3.67%
玉泽	玉泽积雪草修护干面膜	877	25.24%	佰草集	佰草集肌本清源洁面乳	15	2.26%
	玉泽皮肤屏障修护保湿霜 50g*2	940	27.04%		佰草集肌本清源护肤品套装	55	8.31%
	玉泽皮肤屏障修护保湿霜 50g	346	9.96%		佰草集平衡洁面乳	13	1.90%
	玉泽积雪草修护干面膜	210	6.04%		佰草集新七白冻干粉面膜	36	5.41%
	玉泽皮肤屏障修护调理乳 50ml	109	3.14%		佰草集新七白大白泥美白面	28	4.25%
润百颜	润百颜紧致赋弹提拉面膜	951	26.61%	夸迪	【新品】夸迪 5D 高光面膜	1317	19.52%
	润百颜水杨酸 30 支玻尿酸原液	676	18.93%		夸迪 5D 玻尿酸战痘次抛	1135	16.82%
	润百颜 377 小灯管精华次抛	497	13.90%		夸迪 5D 玻尿酸次抛原液	1524	22.60%
	润百颜玻尿酸原液次抛	381	10.66%		夸迪 5D 玻尿酸战痘次抛原	27	0.41%
	润百颜氨基酸洗面奶	64	1.78%		夸迪 5D 玻尿酸紧致次抛	23	0.34%

资料来源：淘数据，国元证券研究中心

表 4：上市公司旗下品牌产品 9 月电商直播情况（李佳琦、薇娅直播间）

李佳琦直播间			
上市公司	品牌	产品	时间
华熙生物	夸迪	夸迪 5D 玻尿酸战痘次抛原液	9 月 9 日
		夸迪 5D 玻尿酸高光面膜	9 月 13 日
		夸迪 5D 玻尿酸紧致焕颜次抛原液	9 月 20 日
		夸迪 5D 玻尿酸极光匀净次抛原液	9 月 28 日
	米蓓尔	米蓓尔粉水	9 月 20 日
薇娅直播间			
上市公司	品牌	产品	时间
上海家化	启初	启初感官启蒙魔发瓶儿童洗发水	9 月 8 日
	玉泽	玉泽积雪草修护干面膜	9 月 9 日
		玉泽屏障修护洁面凝露 9.9 秒杀	9 月 9 日
		玉泽皮肤屏障修护保湿霜	9 月 24 日
华熙生物	润百颜	润百颜紧致提拉面膜	9 月 16 日
		润百颜 377 小灯管精华次抛	9 月 21 日
珀莱雅	彩棠	彩棠大师高光修容盘	9 月 25 日
		彩棠柔焦蜜粉饼	9 月 25 日
		彩棠燕窝粉底液	9 月 25 日
	珀莱雅	珀莱雅靓白芯肌水乳美白护肤套装	9 月 28 日

资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

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执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、 分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188