

行业月度点评

美容护理

2023 年 06 月 27 日

评级 同步大市

评级变动: 首次

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
美容护理	-3.83	-9.62	-14.87
沪深 300	-0.14	-4.51	-12.50

张曦月

分析师

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

相关报告

化妆品零售同比增长 11.7%，叠加 618 大促，期待复苏延续

重点股票	2022A		2023E		2024E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
爱美客	5.84	75.61	8.85	49.89	12.57	35.14	买入
华熙生物	2.02	44.28	2.72	32.92	3.39	26.41	买入
贝泰妮	2.48	36.16	3.23	27.80	4.11	21.83	买入
珀莱雅	2.90	38.28	2.59	42.78	3.28	33.80	买入

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **核心观点:** 1) 消费基本面相对平稳, 5月社零同比延续增长。5月社零总额 3.78 万亿元, 同比增长 12.7%, 低于 wind 一致预期的 +13.6%, 增速较四月下降 5.7 个百分点。反映了在低基数效应下, 社零虽然维持高增, 但修复动能有所减弱。2) 化妆品部分, 行业景气度回升, 叠加 618 大促契机, 期待复苏延续。从 618 预售数据来看: 1) 平台端来看, 天猫平台流量红利基本见顶, 抖音渠道增长强劲, 超头主播带货断层领先。2) 品类端来看, 彩妆预售增速高于美容护肤, 国潮品牌持续崛起。后续来看, 随着促消费政策进一步出台, 出游旺季来临催化, 以及 618 大促契机, 建议持续关注业绩增长确定性强, 且具备强产品力和多渠道营销布局能力的珀莱雅, 以及细分龙头稳固, 多品牌矩阵逐渐丰富的敏感肌护肤龙头贝泰妮。3) 医美部分, 监管强化政策进一步完善, 利好行业良性发展。长期来看, 受益于行业规模和渗透率提升, 以及行业监管趋严的医美产品和医美龙头企业爱美客、华熙生物等有望持续受益。
- **市场行情回顾:** 本月 (2023 年 5 月 16 日-2023 年 6 月 15 日, 下同), 申万美容护理指数下跌 2.26%, 在申万一级 31 个子行业中排名第 14 位, 相对于上证指数、沪深 300 和创业板指分别变化 -0.52pct, -0.42pct 和 0.44pct。子版块中个护用品、化妆品和医疗美容的涨跌幅分别为 -2.09%、-0.37% 和 -5.71%。
- **行业数据追踪:** 5 月化妆品类商品零售销售额为 330 亿元, 同比增长 11.7%, 保持较高的增长势头, 增速较四月下降 12.6 个百分点。
- **行业要闻资讯:** 1) 市场监管总局、公安部等十一部门联合印发了《关于进一步加强医疗美容行业监管工作的指导意见》, 加强医疗美容行业监管工作; 2) 华熙生物及四大子品牌上榜“中国 500 最具价值品牌”, 各品牌总价值已趋近 500 亿元; 2) 6 月 12 日, 广州中科美医疗美容门诊部有限公司因“故意拖延退还消费者服务费用”等, 被罚款 6.15 万元; 3) 全球领先的专业皮肤学公司高德美宣布, 瑞蓝已被 FDA 批准用于治疗 21 岁以上成年人的眶下凹陷, 即黑眼圈。
- **风险提示:** 经济下行风险; 疫情反复风险; 消费复苏不及预期风险; 行业竞争加剧风险等; 电商平台流量增速放缓以及流量成本上升等。

内容目录

1 核心观点.....	3
2 市场表现回顾.....	4
2.1 行情回顾.....	4
2.2 行业估值.....	5
3 个股情况.....	5
4 行业数据.....	6
5 行业要闻资讯.....	7
5.1 十一部门联合发文加强医疗美容行业监管工作.....	7
5.2 总价值趋近 500 亿，华熙生物及四大子品牌上榜“中国 500 最具价值品牌”.....	7
5.3 中科美医美“故意拖延退还消费者服务费”等被罚，曾因“丰胸变毁胸”被消费者投诉.....	8
5.4 高德美获得 FDA 批准，推出其最新的透明质酸填充剂，瑞蓝 Eyelight.....	8
6 公司动态.....	9
7 风险提示.....	9

图表目录

图 1：本月市场表现（%）.....	4
图 2：申万美容护理行业板块月度涨跌情况（%）.....	4
图 3：2023 年本月申万一级行业涨跌幅情况（%）.....	4
图 4：申万一级子行业年涨跌幅情况（%）.....	5
图 5：美容护理、沪深 300 和全部 A 股历史估值情况.....	5
图 6：美容护理板块相对市盈率（中位数，剔除负值）.....	5
图 7：美容护理行业月度涨跌幅前五（%）.....	6
图 8：美容护理行业年度涨跌幅前五（%）.....	6
图 9：社会零售情况（亿元，%）.....	6
图 10：限额以上单位消费品零售额情况（亿元，%）.....	6
图 11：5 月化妆品类零售额同比增长 11.7%.....	6
图 12：淘系美妆类目月度 GMV 数据（亿元，%）.....	6
图 13：京东美妆类目月度 GMV 数据（亿元，%）.....	7
图 14：抖音美妆类目月度 GMV 数据（亿元，%）.....	7

1 核心观点

消费基本面相对平稳,5月社零同比延续增长。5月社零总额 3.78 万亿元,同比增长 12.7%,略低于 wind 一致预期的+13.6%,增速较四月下降了 5.7 个百分点。反映了在低基数效应下,社零虽然延续高增,但修复动能有所减弱。

化妆品部分,行业景气度回升,叠加 618 大促契机,期待复苏延续。5月化妆品社零总额为 329.8 亿元,同比增长 11.7%,增速较四月下降 12.6 个百分点,且弱于同期社零增速 1 个百分点,我们推测主要是受 618 虹吸效应影响。从 618 预售数据来看:**1) 平台端来看,天猫平台流量红利基本见顶,抖音渠道增长强劲,超头主播带货断层领先。**据青眼情报统计,618 预售期间,天猫美妆 GMV 约为 85.89 亿元,同比微增 0.03%;抖音美妆 GMV30-35 亿元,同比增长超六成,表现亮眼;超头主播李佳琦直播间预售首日(5月26日-5月27日 1:30 AM)美妆 GMV 更是高达 49.77 亿元,同比增长 21.4%,断层领先。**2) 品类端来看,彩妆预售增速高于美容护肤,国潮品牌持续崛起。**据青眼情报统计,618 预售期间,天猫美容护肤/美体/精油类目预售 GMV 为 73.71 亿元,同比下滑 3.63%。而天猫彩妆/香水/美容工具类目预售 GMV 为 12.16 亿元,同比增长 29.98%。另外,据天猫大美妆数据显示,天猫美妆行业预售 4 小时品牌成绩单的 TOP20 中,珀莱雅、可复美、薇诺娜、觅光、夸迪和优时颜等 6 个国货品牌均已上榜,珀莱雅更是位列第一;天猫彩妆预售 4 小时品牌成绩单 TOP20 中,国产品牌彩棠、唐魅可、花西子、半分一、毛戈平和珂拉琪上榜。后续来看,随着央行降息明确“稳增长”加码发力,一系列支持恢复和扩大消费的系列政策陆续出台,市场情绪或将逐渐由“悲观”向“中性”过渡。另外,叠加今年 618 大促契机,以及出游旺季来临催化,建议持续关注业绩增长确定性强,且具备强产品力和多渠道营销布局能力的珀莱雅,以及细分龙头稳固,多品牌矩阵逐渐丰富的敏感肌护肤龙头贝泰妮。

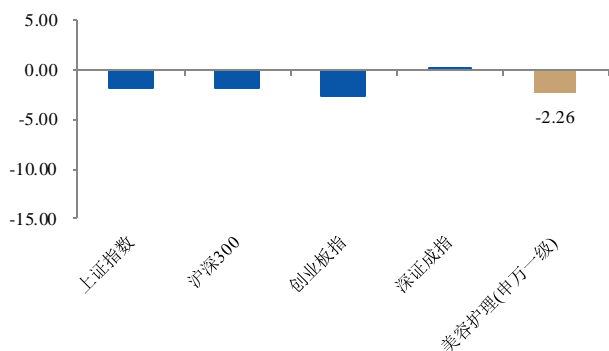
医美部分,监管强化政策进一步完善,利好行业良性发展。今年 5 月,国家市场监督管理总局、公安局等 11 部门联合印发了《关于进一步加强医疗美容行业监管工作的指导意见》(以下简称意见),就进一步加强医疗美容行业监管工作,规范和促进医疗美容行业发展提出了一系列针对性举措。一方面,《意见》明确规定了医疗美容服务属于医疗活动,必须遵守卫生健康有关行业准入的法律法规。另一方面,《意见》构建了多部门共同参与、齐抓共管医疗美容行业综合监管工作机制,从而有利于防范监管空白,提升监管效能,推动医美行业实现合规、高质量发展。短期而言,我们认为出行旺季催化下客流逐步回升所带来的边际向好。长期来看,受益于行业规模和渗透率提升,以及行业监管趋严的医美产品和医美龙头企业爱美客、华熙生物有望持续受益。

2 市场表现回顾

2.1 行情回顾

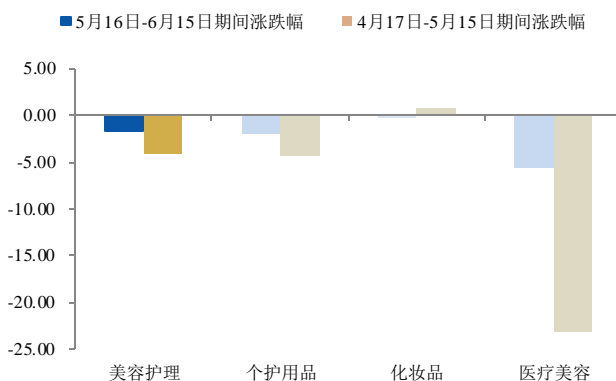
本月（2023年5月16日-6月15日，下同），申万美容护理指数下跌2.26%，在申万一级31个子行业中排名第14位，较上证、沪深300和创业板指分别变化-0.52pct，-0.42pct和0.44pct。其中，美容护理二级子板块中的个护用品、化妆品和医疗美容的涨跌幅分别为-2.09%、-0.37%和-5.71%，较上月分别变动了2.35pct、-1.11pct和17.55pct。

图 1：本月市场表现（%）



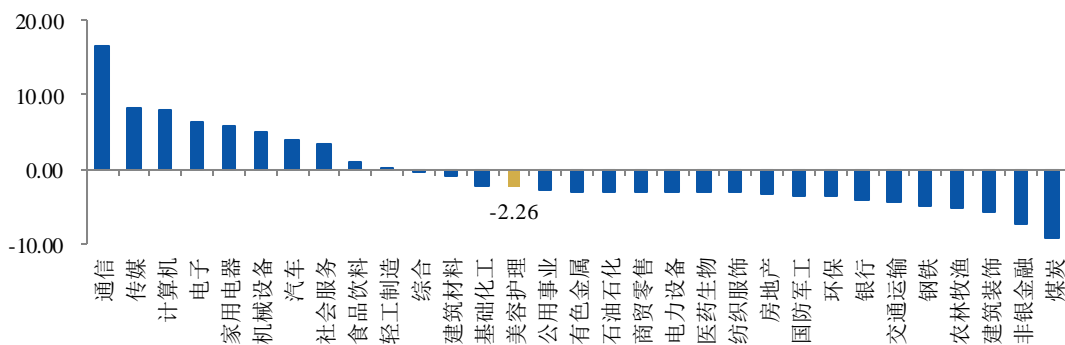
资料来源：iFind，财信证券

图 2：申万美容护理行业板块月度涨跌情况（%）



资料来源：iFind，财信证券

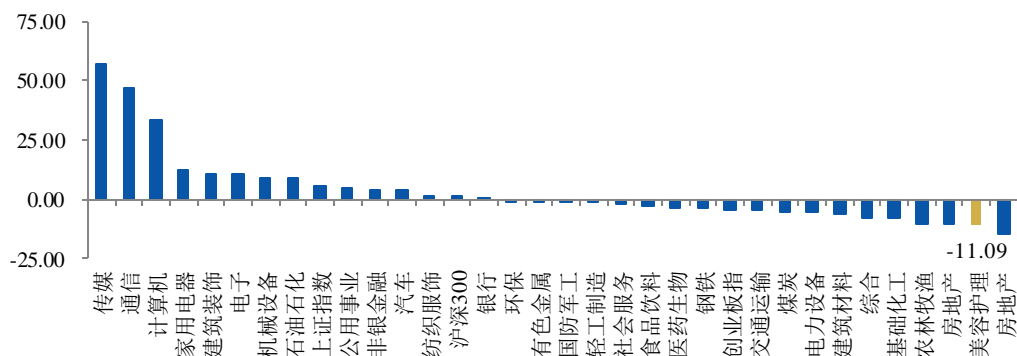
图 3：2023 年本月中万一级行业涨跌幅情况（%）



资料来源：iFind，财信证券

截至2023年6月15日，申万美容护理指数年涨跌幅为-11.09%，居申万31个一级子行业中的第30位。

图 4：申万一级子行业年涨跌幅情况（%）

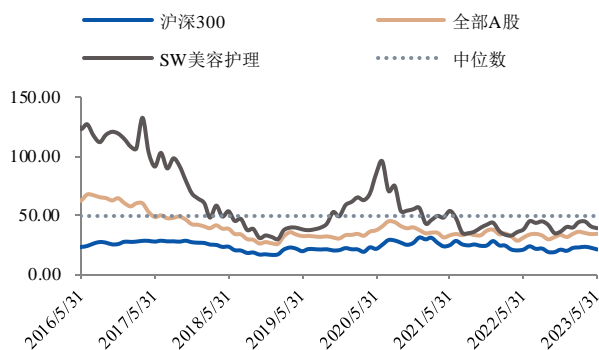


资料来源：iFind，财信证券

2.2 行业估值

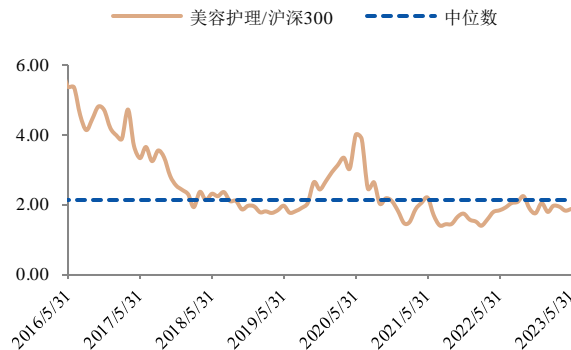
截至 2023 年 6 月 15 日，申万美容护理板块市盈率（TTM，整体法，剔除负值，下同）为 40.87 倍，位于 2016 年以来的历史 29.07%分位。其中，申万美容护理板块较沪深 300 溢价 1.89 倍，较全部 A 股溢价 1.18 倍。

图 5：美容护理、沪深 300 和全部 A 股历史估值情况



资料来源：iFind，财信证券

图 6：美容护理板块相对市盈率（中位数，剔除负值）

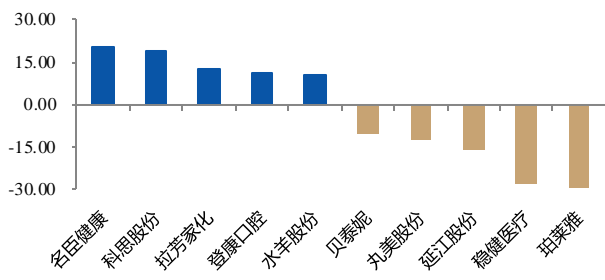


资料来源：iFind，财信证券

3 个股情况

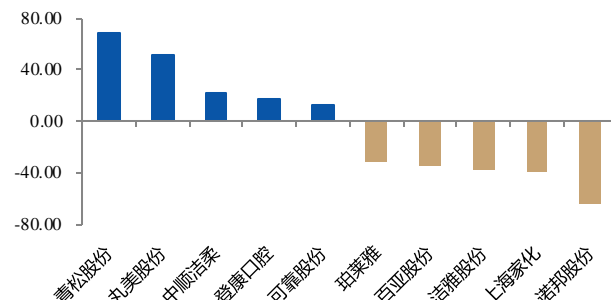
本月，申万美容护理行业 30 只个股中 13 只上涨、16 只下跌，1 只持平。涨幅前五位的分别是名臣健康(20.58%)、科思股份(19.25%)、拉芳家化(12.78%)、登康口腔(10.89%)和水羊股份(10.72%)；跌幅前五位的分别是珀莱雅(-29.09%)、稳健医疗(-28.06%)、延江股份(-15.9%)、丸美股份(-12.21%)和贝泰妮(-10.24%)。

图 7：美容护理行业月度涨跌幅前五（%）



资料来源：iFind，财信证券

图 8：美容护理行业年度涨跌幅前五（%）

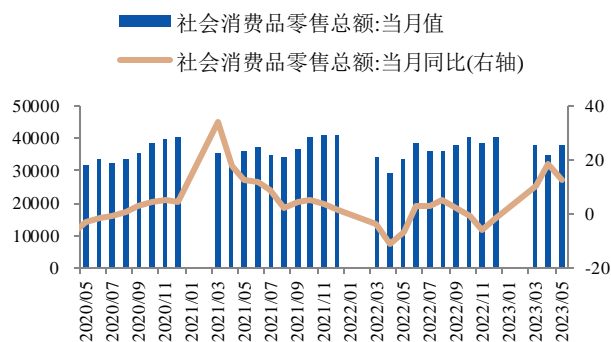


资料来源：iFind，财信证券

4 行业数据

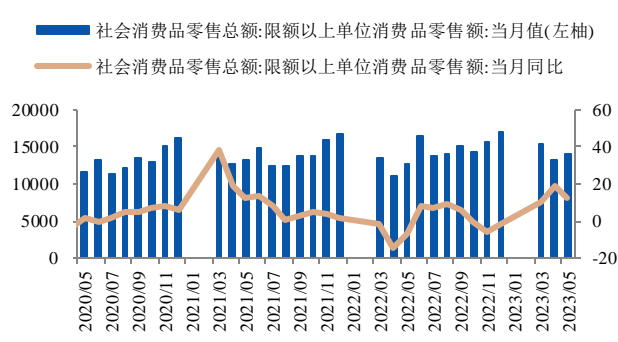
2023 年 5 月社会消费零售总额为 3.78 万亿元，同比增长 12.7%，环比下降 5.7pct。其中，从类型看，受益于去年同期低基数和社交活动快速复苏，餐饮收入和商品零售持续保持强劲增长，5 月同比增长分别为 35.1%和 10.5%。

图 9：社会零售情况（亿元，%）



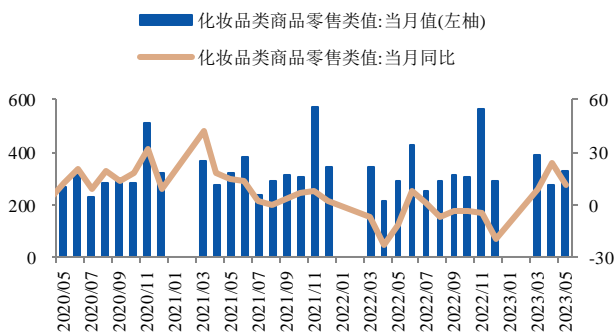
资料来源：萝卜投研，财信证券

图 10：限额以上单位消费品零售额情况（亿元，%）



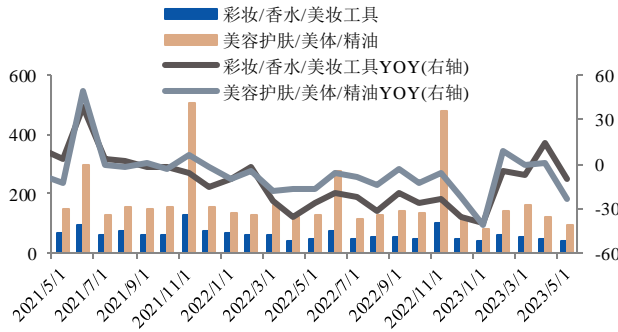
资料来源：萝卜投研，财信证券

图 11：5 月化妆品类零售额同比增长 11.7%



资料来源：萝卜投研，财信证券

图 12：淘系美妆类目月度 GMV 数据（亿元，%）

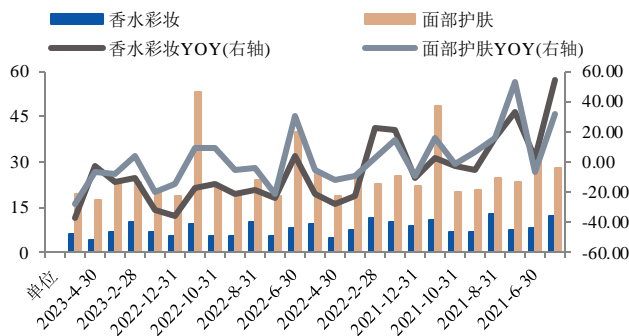


资料来源：萝卜投研，财信证券

其中，5 月化妆品类商品零售销售额为 330 亿元，同比增长 11.7%，延续增长趋势，

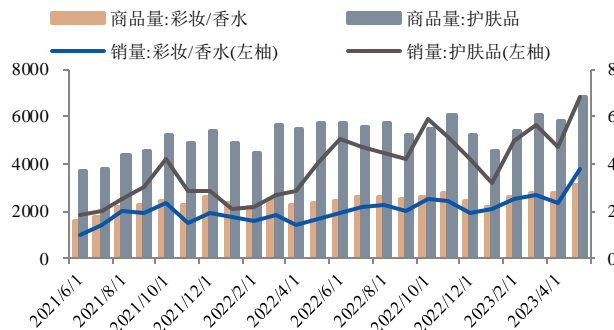
但较上月 24.3% 的增速有所放缓，主要是受去年四月低基数影响。去年四月上海等多地爆发疫情，极大的冲击了国内消费。据统计局数据显示，去年四月化妆品零售数据仅为 214 亿元，为全年数据最低的一个月。

图 13：京东美妆类目月度 GMV 数据（亿元，%）



资料来源：萝卜投研，财信证券

图 14：抖音美妆类目月度 GMV 数据（亿元，%）



资料来源：萝卜投研，财信证券

据萝卜投研数据显示，淘系平台上，彩妆/香水/美妆工具、美容美体仪器、美发护发/假发以及美容护肤/美体/精油四大类 5 月销售额总计为 168.85 亿元，较去年同期下滑了 20.8%；抖音平台上，彩妆、香水和护肤品五月销售量分别较同期增长 123% 和 67.05%；京东平台上，香水彩妆的销售额为 6.05 亿元，同比下降 37.37%

5 行业要闻资讯

5.1 十一部门联合发文加强医疗美容行业监管工作

为维护医疗美容市场秩序，切实保障人民群众身体健康和生命安全，促进医疗美容行业高质量发展，5 月 4 日，市场监管总局、公安部、商务部、国家卫生健康委、海关总署、税务总局、国家网信办、国家中医药局、国家药监局、最高人民法院、最高人民检察院等十一部门依据《国务院办公厅关于深入推进跨部门综合监管的指导意见》（国办发〔2023〕1 号）和相关法律法规规定，联合印发《关于进一步加强医疗美容行业监管工作的指导意见》。

《意见》提出，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻落实党的二十大精神，全面贯彻习近平总书记关于保障人民群众身体健康、保护消费者合法权益的一系列重要指示批示精神，坚持问题导向、标本兼治、依法依规、协同联动，优化医疗美容市场主体准入管理，强化事中事后监管，深化跨部门综合监管，健全适应医疗美容行业发展特点的常态化监管体系，形成以监管促发展的良好态势。

数据来源：国家市场监督管理总局

5.2 总价值趋近 500 亿，华熙生物及四大子品牌上榜“中国 500 最具价值品牌”

6月15日，由世界品牌实验室(World Brand Lab)主办的(第二十届)“世界品牌大会”在北京举行，会上发布了2023年《中国500最具价值品牌》分析报告。华熙生物再度登录该榜单，品牌价值持续攀升至136.55亿元，位列第438名。旗下四大子品牌“润百颜、夸迪、BM肌活、米蓓尔”同时上榜，品牌价值分别为95.23亿元、89.37亿元、86.92亿元、65.35亿元。华熙生物各品牌总价值已趋近500亿元。

数据来源：华熙生物

5.3 中科美医美“故意拖延退还消费者服务费”等被罚，曾因“丰胸变毁胸”被消费者投诉

6月12日讯，信用中国发布的一则行政处罚信息显示，广州中科美医疗美容门诊部有限公司因“故意拖延退还消费者服务费用”等，被罚款6.15万元。

通报显示，2023年3月22日，广州市越秀区市场监督管理局接到群众投诉举报，反映上述公司对消费者提出的退还服务费用的合理要求故意拖延，存在涉嫌损害消费者合法权益的行为。

经查明：广州中科美医疗美容门诊部有限公司于2023年1月7日为消费者黎某某提供医疗服务。该公司“面诊医生”指引黎某某扫码“一人诊室”内桌面上放置的“收钱吧”二维码，收取费用28800元用于“隆鼻手术”。缴费后，公司为黎某某安排体检。体检过程中，黎某某因质疑其经营场所“外来医生资质”提出不再手术，要求广州中科美医疗美容门诊部有限公司扣除体检费后退还预付款项。

经核实，消费者黎某某曾于2023年1月7日、2月10日、2月11日、2月28日、3月29日多次来到广州中科美医疗美容门诊部有限公司经营场所，要求退还未实际开展诊治项目的预付款项，该公司以多种理由拖延。依据《中华人民共和国行政处罚法》第二十八条的规定，经核算，广州市越秀区市场监督管理局认定上述公司的违法所得为28128元，已退款。

数据来源：中国网

5.4 高德美获得FDA批准，推出其最新的透明质酸填充剂，瑞蓝 Eyelight

全球领先的专业皮肤学公司高德美宣布，瑞蓝 Eyelight 已被美国食品药品监督管理局（FDA）批准用于治疗21岁以上成年人的眶下凹陷，即黑眼圈。瑞蓝 Eyelight 是美国首个且唯一一个使用NASHA技术改善眶下凹陷的透明质酸（HA）填充剂，它能够改善眶下容量缺失，实现自然效果。

数据来源：高德美官网

6 公司动态

1) 珀莱雅 (603605.SH): 公司发布 4 月主要品牌经营数据。经初步核算, 2023 年 4 月, 主品牌珀莱雅天猫旗舰店成交金额 (以下简称 “GMV”) 为 2.28 亿元左右, 同比增长 57% 左右; 抖音平台 GMV 为 1.35 亿元左右, 同比增长 40% 左右。彩棠品牌天猫旗舰店 GMV 为 0.45 亿元左右, 同比增长 95% 左右; 抖音平台 GMV 为 0.29 亿元左右, 同比增长 69% 左右。

2) 华熙生物 (688363.SH): 公司发布华熙生物 2022 年年度权益分派实施公告。经公司 2023 年 6 月 2 日的 2022 年年度股东大会审议通过, 利润分配以方案实施前的公司总股本 481,678,242 股为基数, 每股派发现金红利 0.61 元 (含税), 共计派发现金红利 293,823,727.62 元。分派对象为截至股权登记日 (6 月 20 日) 下午上海证券交易所收市后, 在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。

3) 爱美客 (300896.SZ): 发布关于回购公司股份方案的公告。公司计划使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份, 回购的资金总额不低于人民币 2 亿元 (含), 不超过人民币 4 亿元 (含), 回购价格不超过人民币 450.00 元/股 (含)。回购期限自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日 (2023 年 6 月 12 日) 起不超过 12 个月。

4) 贝泰妮 (300957.SZ): 贝泰妮在互动平台表示, 公司的高端抗衰品牌 AOXMED 瑗科缦推出不久, 线上方面, 目前在天猫已开始销售, 设立了天猫官方旗舰店; 线下专柜也成功落地北京汉光百货和西安赛格国际购物中心, 并和线下专业机构进行合作。

7 风险提示

经济下行风险; 疫情反复风险; 消费复苏不及预期风险; 行业竞争加剧风险等; 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惟一参考因素，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