

12月化妆品成交额同比+10%，润百颜表现亮眼

——12月化妆品电商数据跟踪

强于大市（维持）

日期：2021年01月19日

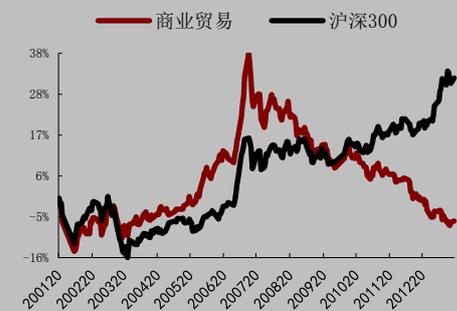
行业核心观点：

12月淘系平台化妆品（含美容护肤类和彩妆类）成交额为226.51亿元，同比+10%，环比-63%。其中美容护肤类同比+9%；彩妆类同比+12%。上市公司主品牌中，华熙生物旗下的润百颜增速亮眼。颜值时代下，化妆品近年来需求日益增长，加之国潮风起、新兴营销手段的推广，化妆品行业景气度持续，维持行业“强于大市”投资评级。近期国内疫情控制良好，化妆品社零数据及线上数据持续高增，建议关注积极拓展品牌和品类矩阵、注重多元化营销以及全渠道布局的A股化妆品公司。

投资要点：

- **行业数据跟踪：**2020年12月，淘系平台化妆品（含美容护肤类和彩妆类）成交额为226.51亿元，同比+10%，环比-63%。美容护肤类成交额为152.35亿元，同比+9%，其中防晒（同比+59%）和面部精华（同比+34%）表现亮眼。彩妆类成交额为74.16亿元，同比+12%，环比-47%。眼部/面部/唇部彩妆分别同比+11%/+10%/3%。
- **国际大牌方面，HR和雅诗兰黛同比提升明显。**12月淘系全网和天猫官方旗舰店成交额靠前的品牌为兰蔻（5.43亿元/2.61亿元，同比+123%/+64%）、雅诗兰黛（5.22亿元/2.86亿元，同比+89%/+136%）、SK-II（3.08亿元/1.67亿元，同比+75%/+65%）、海蓝之谜（成交额2.85亿元，同比+97%/+92%）。从同比增速来看，HR和雅诗兰黛销售额同增长亮眼，HR淘系全网和天猫官方旗舰店同比+179%/+140%，雅诗兰黛则为同比+89%/+136%。
- **国内品牌方面：**
 - **上市公司品牌：**（1）主品牌方面，润百颜增速亮眼。12月淘系全网与天猫官方旗舰店成交额同比增速最高的主品牌是华熙生物旗下润百颜（同比+250%/+164%），其次为珀莱雅旗下的珀莱雅（同比+50%/+35%）、御家汇旗下的御泥坊（同比+15%/+80%）、上海家化旗下的玉泽（同比+44%/+41%）、丸美旗下的丸美（同比-22%/-40%）。（2）在跟踪的23个品牌中，淘系全网数据与天猫旗舰店数据中华熙生物旗下夸迪（同比+9139%/+14023%）、上海家化旗下的双妹（同比+486%/+616%）增速领先。
 - **主要非上市公司品牌方面：**一叶子、毛戈平表现亮眼，淘系全网与天猫旗舰店的成交额同比增速分别同比+703%/+86%、+113%/+102%。
- **风险因素：**市场竞争加剧、本土品牌高端化不及预期、质量安全。

商业贸易行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2021年01月18日

相关研究

- 万联证券研究所 20201224_行业专题报告_AAA_11月化妆品电商数据跟踪
- 万联证券研究所 20201116_化妆品双十一电商数据跟踪专题_AAA_双十一线上数据亮眼，颜值经济势不可挡
- 万联证券研究所 20201111_化妆品行业三季度综述_AAA_疫情后行业恢复迅猛，期待国货美妆Q4进一步爆发

分析师： 陈雯
执业证书编号：S0270519060001
电话：18665372087
邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理： 李滢
电话：15521202580
邮箱：liying1@wlzq.com.cn

目录

1、化妆品行业数据跟踪.....	4
2、重点品牌数据跟踪.....	8
2.1 国际大牌销售表现.....	8
2.2 国内品牌销售表现.....	10
2.2.1 上市公司主品牌淘系全网与天猫官方旗舰店 12 月销售表现.....	10
2.2.2 非上市公司主品牌淘系全网与天猫官方旗舰店 12 月销售表现.....	14
3、投资建议.....	15
4、风险提示.....	15
图表 1：淘系平台近期美容护肤类成交额及增速.....	4
图表 2：淘系平台近期彩妆类成交额及增速.....	4
图表 3：淘系平台近期美容护肤类和彩妆类成交额及同比增速.....	4
图表 4：淘系平台近期美容护肤类和彩妆类销量及同比增速.....	5
图表 5：淘系平台近期美容护肤类和彩妆类单价及同比增速.....	5
图表 6：淘系平台近期乳液/面霜成交额及增速.....	5
图表 7：淘系平台近期面膜成交额及增速.....	5
图表 8：淘系平台近期眼部护理类成交额及增速.....	6
图表 9：淘系平台近期面部精华成交额及增速.....	6
图表 10：淘系平台近期防晒类成交额及增速.....	6
图表 11：淘系平台近期男士护理成交额及增速.....	6
图表 12：淘系平台近期美容护肤类细分成交额及同比增速.....	6
图表 13：淘系平台近期美容护肤类细分销量及同比增速.....	7
图表 14：淘系平台近期美容护肤类细分单价及同比增速.....	7
图表 15：淘系平台近期眼部彩妆类成交额及增速.....	7
图表 16：淘系平台近期面部彩妆类成交额及环比增速.....	7
图表 17：淘系平台近期唇部彩妆类成交额及增速.....	8
图表 18：淘系平台近期彩妆类细分成交额及同比增速.....	8
图表 19：淘系平台彩妆子品类销量及同比增速.....	8
图表 20：淘系平台彩妆子品类单价及同比增速.....	8
图表 21：主要国际品牌淘系全网 12 月销售额（万元）和销量（万件）.....	9
图表 22：主要国际品牌天猫旗舰店 12 月销售额（万元）和销量（万件）.....	9
图表 23：主要上市公司淘系全网 12 月销售额（万元）和销量（万件）.....	10
图表 24：主要上市公司天猫旗舰店 12 月销售额（万元）和销量（万件）.....	11
图表 25：上海家化 12 月天猫旗舰店成交额（万元）及同比增速.....	12
图表 26：上海家化 12 月天猫旗舰店销量（万件）及同比增速.....	12
图表 27：珀莱雅 12 月天猫旗舰店成交额（万元）及同比增速.....	12
图表 28：珀莱雅 12 月天猫旗舰店销量（万件）及同比增速.....	12
图表 29：丸美 12 月天猫旗舰店成交额（万元）及同比增速.....	13
图表 30：丸美 12 月天猫旗舰店销量（万件）及同比增速.....	13
图表 31：御家汇 12 月天猫旗舰店成交额（万元）及同比增速.....	13

图表 32: 御家汇 12 月天猫旗舰店销量 (万件) 及同比增速	13
图表 33: 华熙生物 12 月天猫旗舰店成交额 (万元) 及同比增速	14
图表 34: 华熙生物 12 月天猫旗舰店销量 (万件) 及同比增速	14
图表 35: 主要非上市公司品牌淘系全网 12 月销售额 (万元) 和销量 (万件)	14
图表 36: 主要非上市公司品牌天猫旗舰店 12 月销售额 (万元) 和销量 (万件) ..	15

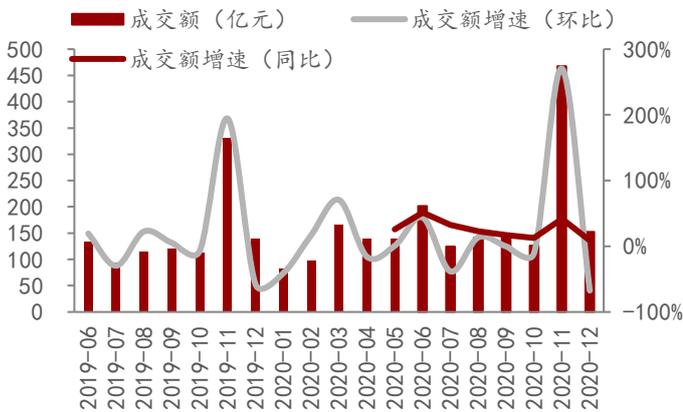
万联证券

1、化妆品行业数据跟踪

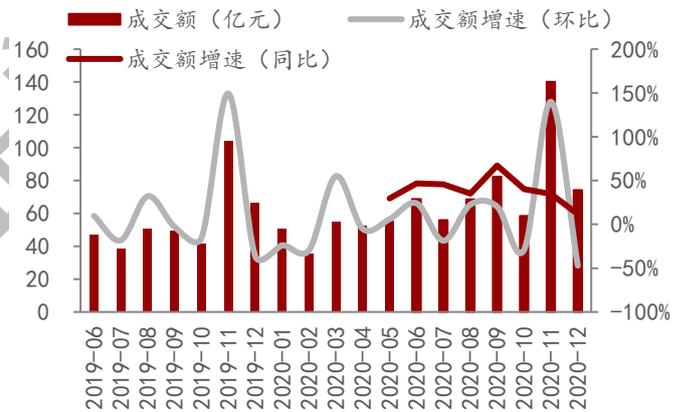
总体：12月淘系平台化妆品成交额为226.51亿元，同比+10%，环比-63%

2020年12月，淘系平台化妆品（含美容护肤类和彩妆类）成交额为226.51亿元，同比+10%，环比-63%。其中，美容护肤类（含美容护肤/美体/精油，下同）成交额为152.35亿元，同比+9%，环比-67.41%；彩妆类（含彩妆/香水/美妆工具，下同）成交额为74.16亿元，同比+12%，环比-47%。

图表1：淘系平台近期美容护肤类成交额及增速



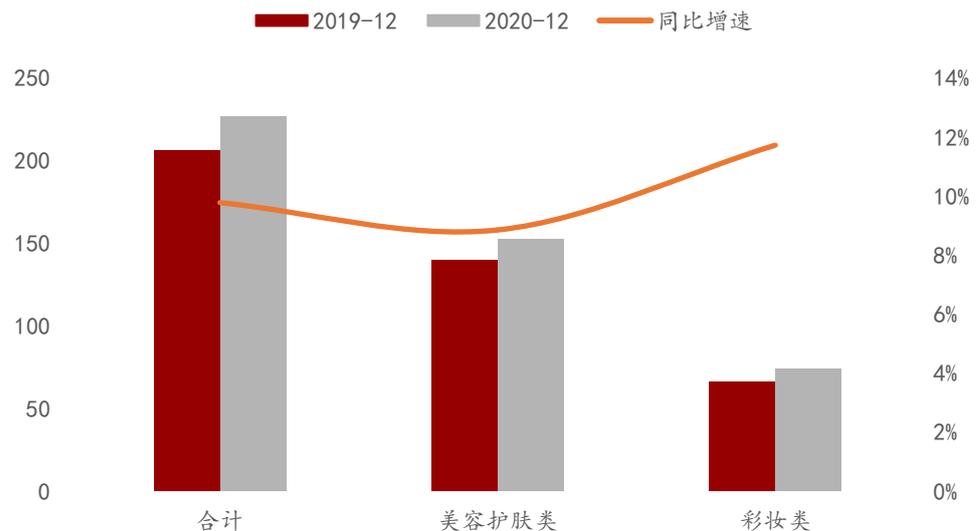
图表2：淘系平台近期彩妆类成交额及增速



资料来源：淘系平台、万联证券研究所

资料来源：淘系平台、万联证券研究所

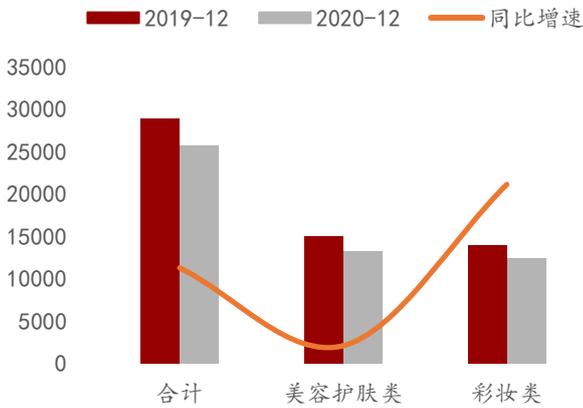
图表3：淘系平台近期美容护肤类和彩妆类成交额及同比增速



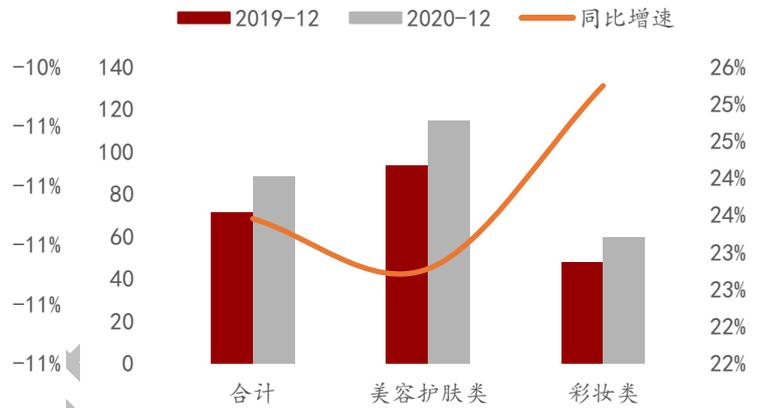
资料来源：淘系平台、万联证券研究所

将成交额拆分成销量及单价来看，单价同比均出现了上涨，美容护肤类销量同比-11%，单价同比+23%，彩妆类销量同比-11%，单价同比+25%。

图表4：淘系平台近期美容护肤类和彩妆类销量及同比增速



图表5：淘系平台近期美容护肤类和彩妆类单价及同比增速



资料来源：淘系平台、万联证券研究所

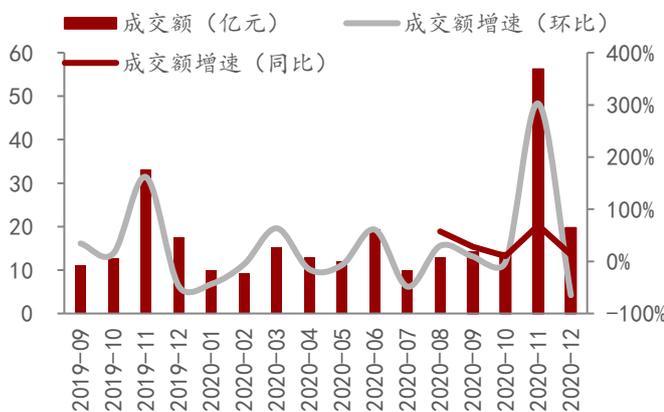
资料来源：淘系平台、万联证券研究所

细分：美容护肤类实现全品类销售额增长，彩妆类中眼部彩妆实现价量齐涨

美容护肤类：全部品类的成交额同比均有所上升。在美容护肤类中重点子领域中，成交额最高的为面部精华，成交额达20.65亿元，同比+34%，环比-71%。其后依次为面膜（20.07亿元，同比+1%，环比-68%）、乳液/面霜（19.70亿元，同比+13%，环比-65%）、眼部护理（8.52亿元，同比+8%，环比-74%）、男士护理（4.09亿元，同比+8%，环比-56%）、防晒（2.80亿元，同比+59%，环比-69%）。

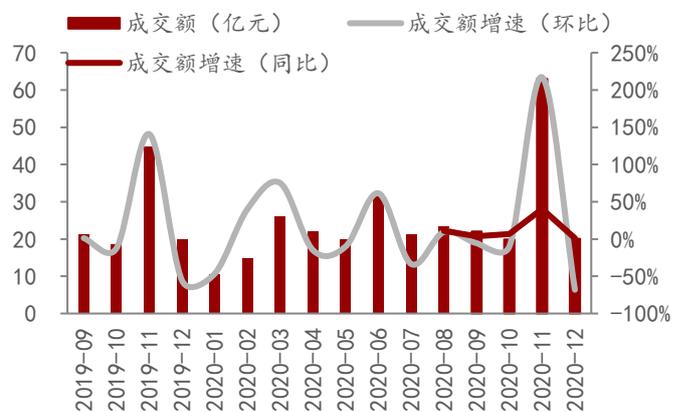
所有品类单价均上升，面部精华（同比+84%）涨幅最高；而销量方面，所有品类都出现了一定的下滑，其中面部精华（同比-27%）的销量跌幅最大。

图表6：淘系平台近期乳液/面霜成交额及增速



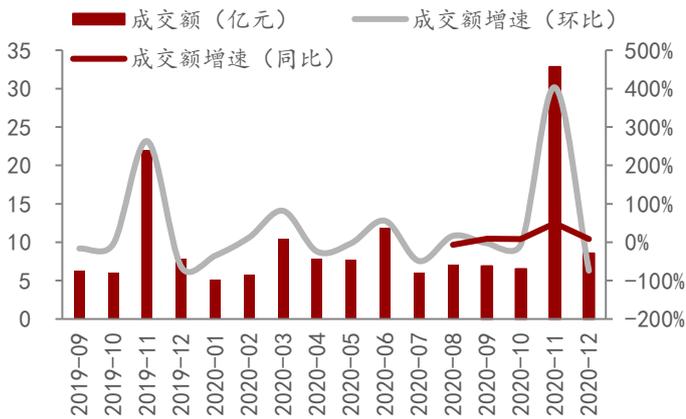
资料来源：淘系平台、万联证券研究所

图表7：淘系平台近期面膜成交额及增速



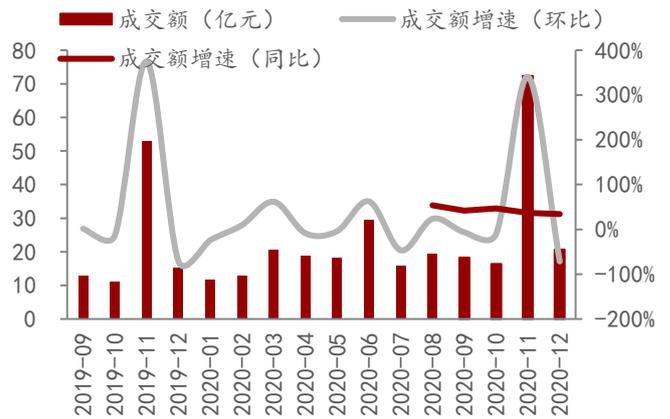
资料来源：淘系平台、万联证券研究所

图表8: 淘系平台近期眼部护理类成交额及增速



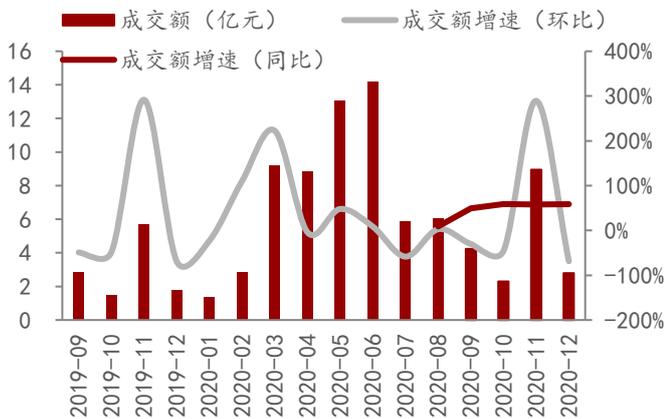
资料来源: 淘系平台、万联证券研究所

图表9: 淘系平台近期面部精华成交额及增速



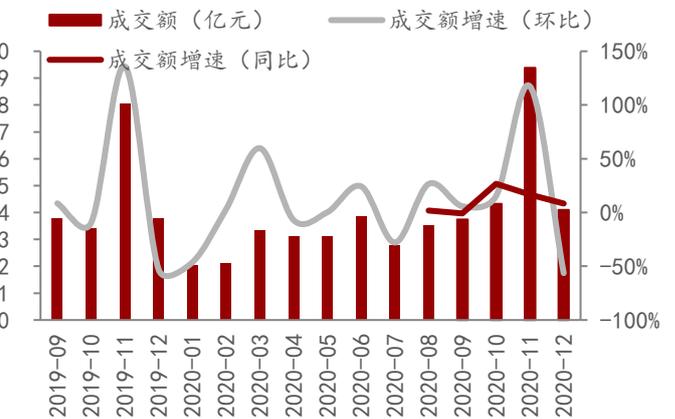
资料来源: 淘系平台、万联证券研究所

图表10: 淘系平台近期防晒类成交额及增速



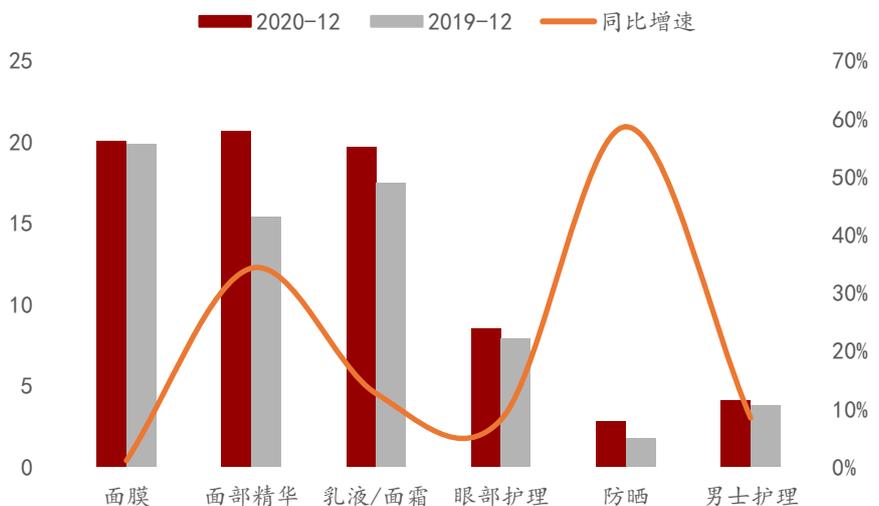
资料来源: 淘系平台、万联证券研究所

图表11: 淘系平台近期男士护理成交额及增速



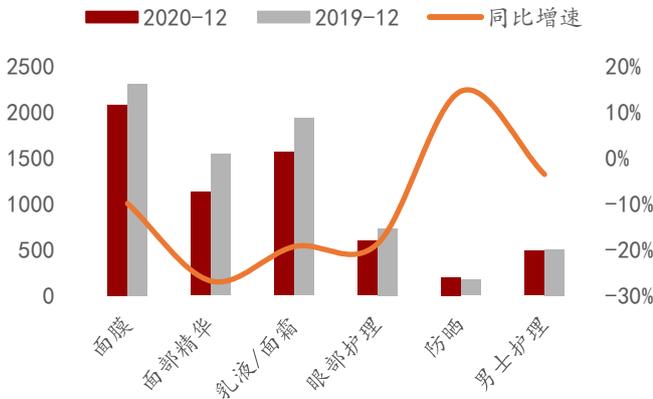
资料来源: 淘系平台、万联证券研究所

图表12: 淘系平台近期美容护肤类细分成交额及同比增速

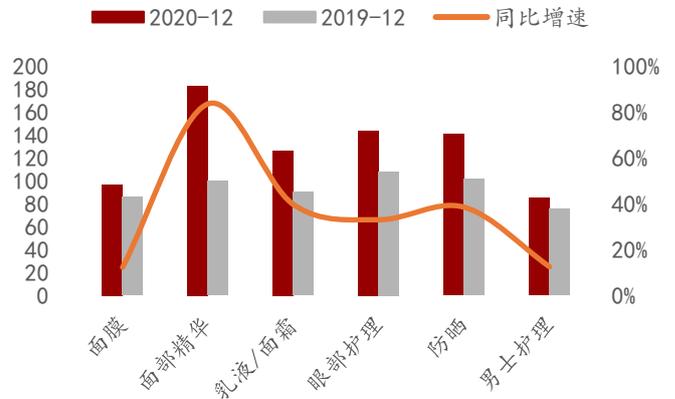


资料来源: 淘系平台、万联证券研究所

图表13: 淘系平台近期美容护肤类细分销量及同比增速



图表14: 淘系平台近期美容护肤类细分单价及同比增速



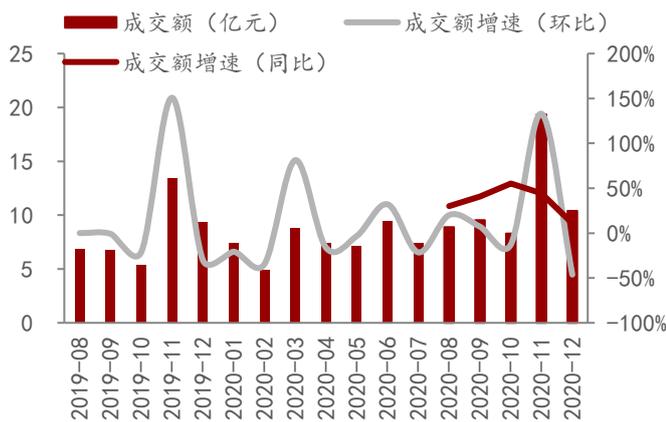
资料来源: 淘系平台、万联证券研究所

资料来源: 淘系平台、万联证券研究所

彩妆类: 在彩妆类重点子领域中, 成交额最高的品类为面部彩妆, 达到22.06亿元, 同比+10%, 环比-57%。其后依次为唇部彩妆 (18.35亿元, 同比+3%, 环比-40%); 眼部彩妆 (10.39亿元, 同比11%, 环比-46%)。

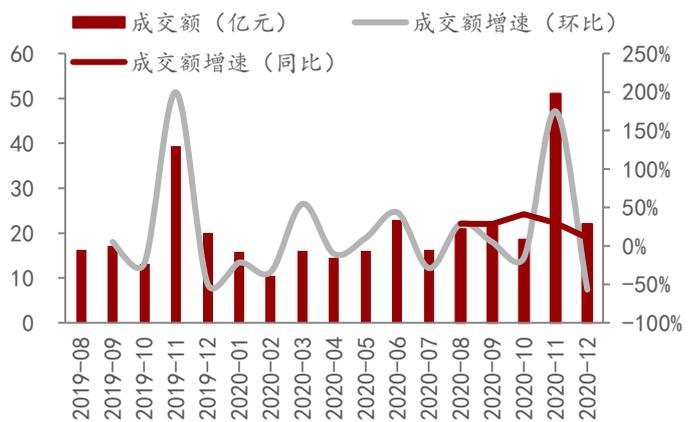
将成交额拆分成销量及单价来看, 其中眼部彩妆表现亮眼, 销量同比+7%, 单价同比+3%, 实现了量价齐升。

图表15: 淘系平台近期眼部彩妆类成交额及增速



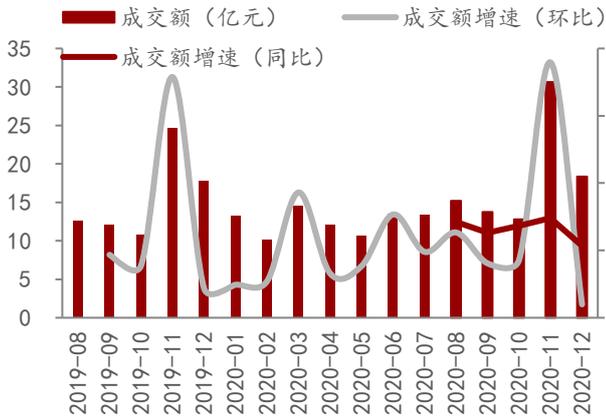
资料来源: 淘系平台、万联证券研究所

图表16: 淘系平台近期面部彩妆类成交额及环比增速

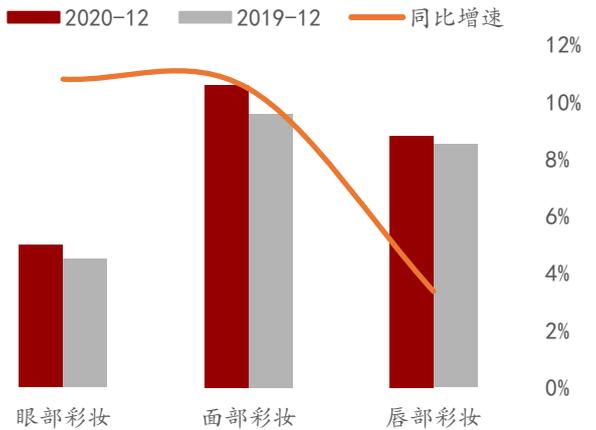


资料来源: 淘系平台、万联证券研究所

图表17: 淘系平台近期唇部彩妆类成交额及增速

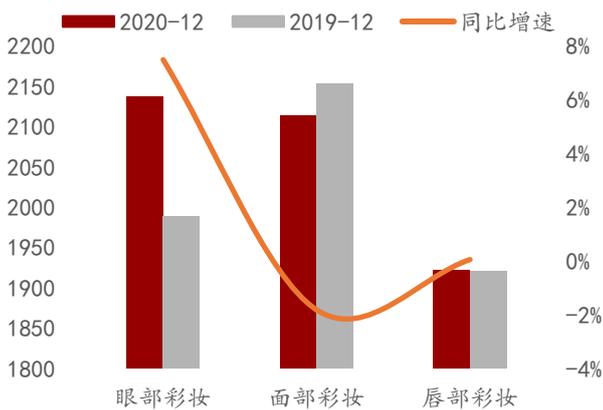


图表18: 淘系平台近期彩妆类细分成交额及同比增速

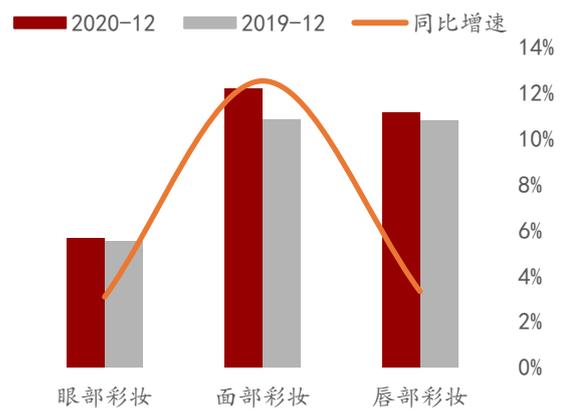


资料来源: 淘系平台、万联证券研究所

图表19: 淘系平台彩妆子品类销量及同比增速



图表20: 淘系平台彩妆子品类单价及同比增速



资料来源: 淘系平台、万联证券研究所

资料来源: 淘系平台、万联证券研究所

2、重点品牌数据跟踪

2.1 国际大牌销售表现

在我们跟踪的12个国际大牌方面, 12月淘系全网成交额最高的国际品牌是兰蔻, 达到5.43亿元, 同比+123%, 销量188万件, 同比+32%。其后依次为雅诗兰黛 (成交额5.22亿元, 同比+89%)、SK-II (成交额3.08亿元, 同比+75%)、海蓝之谜 (成交额2.85亿元, 同比+97%)、DIOR (成交额2.25亿元, 同比+45%)、YSL (成交额2.13亿元, 同比+45%)、阿玛尼 (成交额1.91亿元, 同比+72%)。12个国际大牌中, HR同比涨幅最高, 成交额同比+179%。

图表21：主要国际品牌淘系全网12月销售额（万元）和销量（万件）

品牌	销售额 (万元)	同比	环比	销量	同比	环比	单价	同比	环比
兰蔻	54270	123%	-78%	188	32%	-63%	288.26	69%	-41%
雅诗兰黛	52197	89%	-79%	149	14%	-68%	351.04	66%	-34%
SK-II	30820	75%	-72%	42	29%	-61%	729.54	36%	-29%
海蓝之谜	28531	97%	-62%	28	27%	-50%	1026.81	55%	-24%
DIOR	22508	45%	-26%	66	4%	-32%	339.83	40%	7%
YSL	21302	45%	-53%	82	41%	-44%	259.94	3%	-16%
阿玛尼	19076	72%	-61%	67	14%	-47%	285.16	51%	-26%
MAC	18107	-15%	-55%	116	-15%	-43%	156.47	0%	-21%
资生堂	18036	45%	-82%	121	8%	-53%	149.41	34%	-60%
OLAY	16350	12%	-86%	88	-8%	-79%	185.67	21%	-31%
TOM FORD	13181	64%	-16%	32	22%	-21%	417.34	34%	7%
HR	8075	179%	-85%	19	176%	-64%	428.20	1%	-57%

资料来源：淘数据、万联证券研究所

注：主要国际品牌淘系全网数据包括“护肤类+彩妆类”数据；
淘系全网指淘宝、天猫、天猫超市、天猫国际的加总数据；
成交额不包括拍下未支付的金额。

品牌天猫旗舰店数据：12月天猫官方旗舰店成交额最高的品牌是雅诗兰黛，成交额2.86亿元，同比+136%，销量43万件，同比+6%，其后依次为兰蔻（成交额2.61亿元，同比+64%）、SK-II（成交额1.67亿元，同比+65%）、海蓝之谜（成交额1.59亿元，同比+92%）、DIOR（成交额1.33亿元）、MAC（成交额1.21亿元，同比-9%）。在这些国际品牌中，阿玛尼成交额同比涨幅最高（+165%），MAC则出现同比-9%的下滑。

图表22：主要国际品牌天猫旗舰店12月销售额（万元）和销量（万件）

品牌	销售额 (万元)	同比	环比	销量 (万件)	同比	环比	单价 (元)	同比	环比
雅诗兰黛	28600	136%	-86%	43	6%	-85%	661	122%	-6%
兰蔻	26105	64%	-87%	53	29%	-83%	493	27%	-24%
资生堂	5386	64%	-93%	7	7%	-91%	743	54%	-29%
海蓝之谜	15889	92%	-72%	9	86%	-71%	1782	3%	-4%
HR	2538	140%	-94%	2	132%	-93%	1276	3%	-23%
SK-II	16724	65%	-80%	17	50%	-69%	1002	10%	-34%
olay	9709	10%	-90%	26	-26%	-91%	368	48%	7%
YSL	9802	20%	-71%	21	-18%	-74%	466	46%	13%
TOM FORD	8052	87%	-20%	11	-5%	-37%	745	97%	25%
MAC	12140	-9%	-64%	61	-15%	-57%	199	7%	-17%
阿玛尼	10910	165%	-72%	24	-4%	-70%	448	177%	-7%
DIOR	13286	-	-37%	28	-	-43%	481	-	10%

资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所

注：DIOR天猫官方旗舰店2019年12月数据缺失

2.2 国内品牌销售表现

2.2.1 上市公司主品牌淘系全网与天猫官方旗舰店12月销售表现

上市公司主品牌方面，润百颜增速亮眼。12月淘系全网数据成交额同比增速最高的主品牌是华熙生物旗下的润百颜，成交额6321万元，同比+250%，销量60.17万件，同比+628%。其次为珀莱雅旗下的珀莱雅（成交额2.21亿元，同比+50%）、上海家化旗下的玉泽（成交额8930万元，同比+44%）、御家汇旗下的御泥坊（成交额7016万元，同比+15%）与丸美旗下的丸美（成交额7054万元，同比-22%）。

在跟踪的23个品牌中，华熙生物旗下的夸迪、上海家化旗下的双妹同比提升明显。夸迪实现成交额为5723万元，同比+9139%，销量同比+2983%，单价同比+200%，实现价量齐涨；双妹实现成交额为243万元，同比+486%，销量同比+1030%。

图表23：主要上市公司淘系全网12月销售额（万元）和销量（万件）

上市公司	品牌	销售额 (万元)	同比	环比	销量 (万件)	同比	环比	单价 (元)	同比	环比
珀莱雅	珀莱雅*	22148	50%	-64%	192.48	59%	-63%	115.07	-6%	-4%
	优资莱	378	26%	-71%	1.86	-28%	-73%	203.45	75%	8%
	韩雅	110	-56%	-61%	0.61	-69%	-58%	180.97	42%	-8%
	悠雅*	7	6%	-88%	0.13	-7%	-91%	55.17	14%	32%
	猫语玫瑰*	28	-76%	-69%	0.38	-75%	-68%	73.14	-8%	-2%
	悦芙媞	126	-9%	-56%	1.91	13%	-52%	66.11	-20%	-9%
	缇芝	0.20	-	-100%	0.00	-	-99%	104.42	-	-49%
上海家化	佰草集	2260	-10%	-76%	12.66	-14%	-72%	178.54	4.7%	-13%
	高夫	1299	-5%	-67%	12.09	-27%	-65%	107.50	30%	-5%
	美加净	828	3%	-49%	24.53	-5%	-43%	33.73	8%	-12%
	启初	0.70	109%	-21%	0.03	120%	-6%	22.69	-5%	-16%
	玉泽	8930	44%	-75%	38.84	1%	-71%	229.93	43%	-14%
	双妹	243	486%	-87%	1.22	1030%	-68%	199.27	-48%	-60%
丸美	丸美	7054	-22%	-65%	31.79	-45%	-63%	221.89	40%	-4%
	春纪	453	-34%	-49%	4.28	-49%	-57%	105.97	30%	18%
	恋火*	44	16%	-52%	0.42	31%	-48%	104.80	-11%	-8%
御家汇	御泥坊	7016	15%	-73%	65.27	38%	-74%	107.50	-17%	2%
	小迷糊	1012	-63%	-75%	12.27	-42%	-74%	82.52	-36%	-3%
	花瑶花	181	-56%	-86%	1.36	-58%	-87%	132.94	4%	6%
	御men	313	-	-76%	4.00	-	-76%	78.24	-	0%
	hph	27	-	-95%	0.12	-	-89%	218.49	-	-56%
华熙生物	润百颜	6321	250%	-70%	60.17	628%	-51%	105.06	-52%	-38%
	夸迪	5723	9139%	-36%	10.76	2983%	-54%	531.90	200%	39%

资料来源：淘数据、万联证券研究所

注：标明“*”则表示“护肤类+彩妆类”数据，否则默认为仅护肤类数据，淘系全网指淘宝、天猫、天猫超市、天猫国际的加总数据，成交额不包括拍下未支付的金额；缇芝、御MEN、HPH2019年12月数据缺失

品牌天猫官方旗舰店数据：12月品牌天猫官方旗舰店成交额同比增速最高的主品牌是华熙生物旗下的润百颜，成交额4116万元，同比+164%，其中，销量12.51万件，同比+133%，单价同比+13%。其次为御家汇旗下的御泥坊，成交额3766万元，同比+80%，销量同比+57%，单价同比+15%，两个牌子均实现了量价齐升。紧接着为上海家化旗下的玉泽（成交额8382万元，同比+41%）、珀莱雅旗下的珀莱雅（成交额1.35亿元，同比+60%）与丸美旗下的丸美（成交额3506万元，同比-40%）。

在跟踪的23个品牌中，华熙生物旗下的夸迪、上海家化旗下的双妹同比提升明显。夸迪实现成交额为5522万元，同比+14023%，销量同比+3710%，单价同比+271%，实现量价齐涨；双妹实现成交额为308万元，同比+616%，销量同比+1091%。

图表24：主要上市公司天猫旗舰店12月销售额（万元）和销量（万件）

上市公司	品牌	销售额 (万元)	同比	环比	销量 (万件)	同比	环比	单价 (元)	同比	环比
珀莱雅	珀莱雅*	13470	35.2%	-69%	100.42	46%	-72%	134	-7%	8%
	优资莱	349	57%	-73%	1.40	-26%	-80%	249	110%	33%
	韩雅	78	-62%	-47%	0.51	-67%	-50%	154	15%	5%
	悠雅*	1	103%	-32%	0.02	222%	-25%	74	-37%	-10%
	猫语玫瑰*	26	-77%	-70%	0.35	-76%	-69%	75	-4%	-3%
	悦芙媞	134	-33%	-55%	2.02	-18%	-51%	66	-18%	-9%
	缇芝	0	-	-100%	0.00	-	-100%	127	-	-39%
上海家化	佰草集	1601	-15%	-80%	5.55	-25%	-83%	289	13%	16%
	高夫	926	12%	-71%	6.40	-24%	-73%	145	47%	7%
	美加净	487	1%	-57%	7.27	-10%	-56%	67	12%	-3%
	启初	2626	206%	-46%	30.76	87%	-47%	85	63%	2%
	玉泽	8382	41%	-76%	32.49	-12%	-74%	258	60%	-7%
	双妹	308	616%	-85%	1.27	1091%	-68%	242	-40%	-54%
丸美	丸美	3506	-40%	-70%	15.07	-60%	-67%	233	49%	-11%
	春纪	264	-36%	-38%	2.27	-55%	-53%	116	42%	31%
	恋火*	35	20%	-52%	0.32	45%	-48%	110	-17%	-7%
御家汇	御泥坊	3766	80%	-83%	33.28	57%	-83%	113	15%	4%
	小迷糊	676	-15%	-76%	6.69	-32%	-80%	101	25%	18%
	花瑶花	304	-26%	-76%	2.44	-25%	-76%	124	-2%	-1%
	御 men	312	-42%	-76%	3.98	-47%	-76%	79	10%	-1%
	hph	28	-	-95%	0.13	-	-89%	212	-	-58%
华熙生物	夸迪	5522	14023%	-37%	9.91	3710%	-55%	557	271%	41%
	润百颜	4116	164%	-77%	12.51	133%	-75%	329	13%	-6%

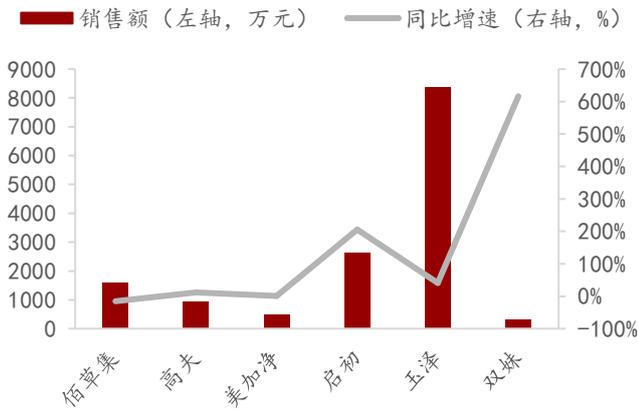
资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所

注：缇芝、HPH的2019年12月数据缺失

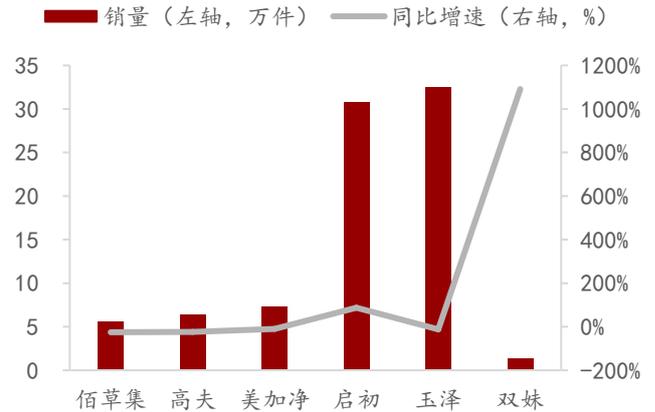
(1) 上海家化：玉泽销售额居首，双妹增速第一表现突出，启初实现价量齐升

12月上海家化旗下品牌天猫官方旗舰店（玉泽、佰草集、启初、高夫、美加净、家安、双妹）合计实现成交额1.43亿元，销量84万件。其中，玉泽销售规模增速位居首位，双妹增速第一表现突出。玉泽成交额达到8382万元，同比+41%，销量达到32万件，同比-12%。双妹成交额同比+616%，销量同比+1091%。启初成交额同比+206%，销量同比+87%，单价位居增速第二。佰草集成成交额持续下降，除双妹和启初之外，其余品牌销量均在下滑。

图表25：上海家化12月天猫旗舰店成交额（万元）及同比增速



图表26：上海家化12月天猫旗舰店销量（万件）及同比增速



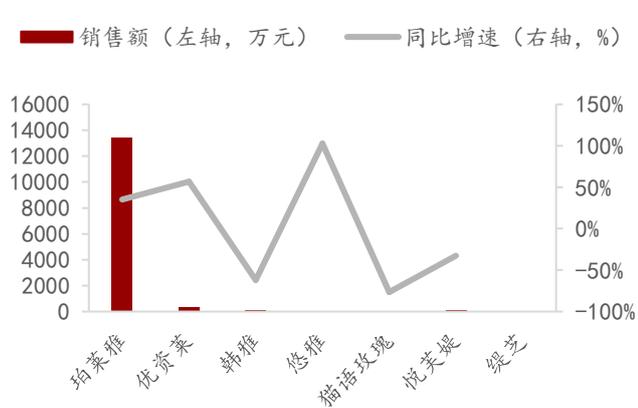
资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所

资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所

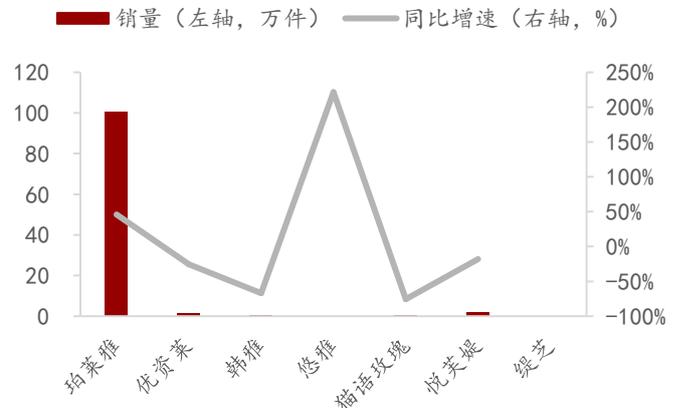
(2) 珀莱雅：珀莱雅持续高增，悠雅增速亮眼

12月珀莱雅旗下品牌天猫旗舰店（珀莱雅、悦芙媞、优资莱、韩雅、猫语玫瑰、悠雅、缇芝）合计实现成交额1.41亿元，销量105万件。珀莱雅旗下品牌珀莱雅、优资莱、悠雅成交额均实现同比增长，其中悠雅（成交额同比+103%，销量+222%）位列第一。

图表27：珀莱雅12月天猫旗舰店成交额（万元）及同比增速



图表28：珀莱雅12月天猫旗舰店销量（万件）及同比增速



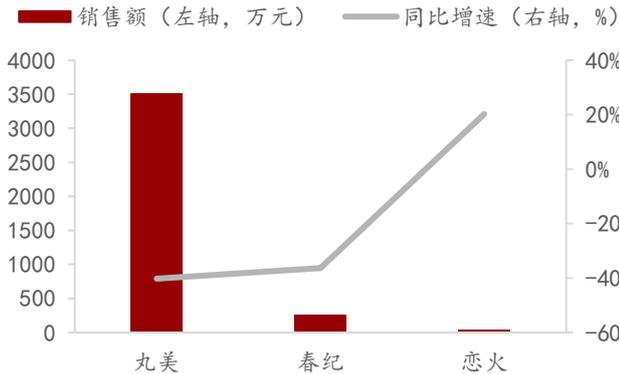
资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所
注：缇芝2019年12月数据缺失

资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所
注：缇芝2019年12月数据缺失

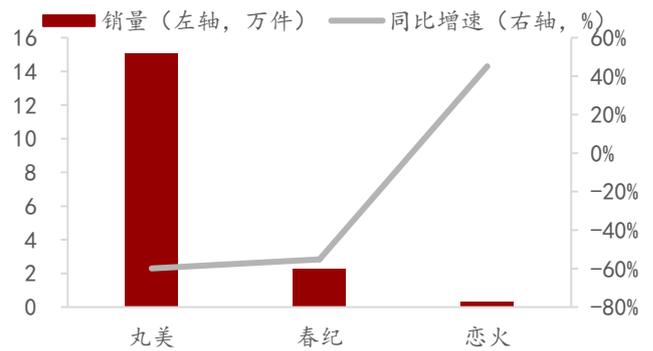
(3) 丸美：丸美、春纪增表现欠佳，恋火保持增长

12月丸美旗下品牌天猫旗舰店（丸美、春纪、恋火）合计实现成交额3806万元，销量18万件。其中，除恋火以外，丸美、春纪的成交额和销量同比持续下滑。**细分品牌具体情况：**丸美品牌12月天猫旗舰店成交额为3506万元，同比-16%，销量15.07万件，同比-60%，单价同比+49%；春纪成交额为264万元，同比-36%，销量同比-55%，单价同比42%；恋火成交额为35万元，成交额同比+20%，销量同比+45%，单价同比-17%。

图表29：丸美12月天猫旗舰店成交额（万元）及同比增速



图表30：丸美12月天猫旗舰店销量（万件）及同比增速



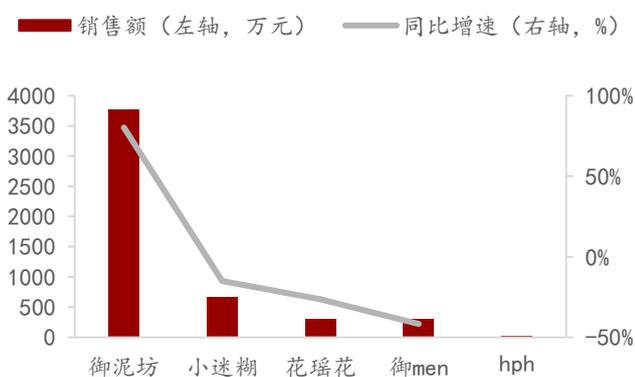
资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所

资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所

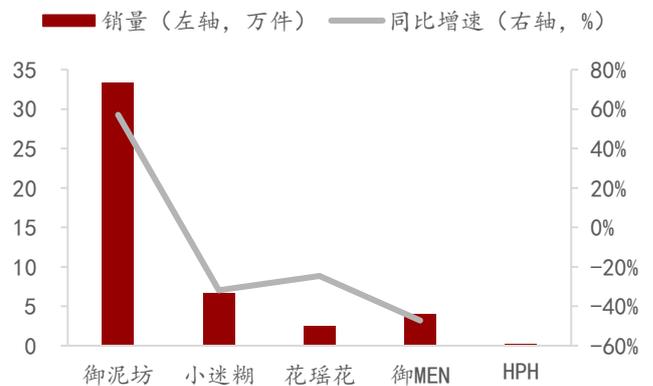
(4) 御家汇：御泥坊持续量价齐升，御MEN表现较差

12月御家汇旗下品牌天猫旗舰店（御泥坊、小迷糊、御MEN、HPH、花瑶花）合计实现成交额5086万元，销量47万件。其中，成交额最高为御泥坊（3766万元），最低为hph（28万元），成交额同比增速最高为御泥坊（同比+80%），最低为御MEN（同比-42%）。其中，主品牌御泥坊成交额同比+80%，销量同比+57%，单价同比+15%，实现量价齐升。花瑶花成交额为304万元，同比-26%，销量同比-25%，单价同比-2%。旗下小迷糊与御MEN成交额和销量持续下滑，成交额分别同比-15%/-42%，销量分别同比-32%/-47%，单价分为同比+25%/+10%。

图表31：御家汇12月天猫旗舰店成交额（万元）及同比增速



图表32：御家汇12月天猫旗舰店销量（万件）及同比增速



资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所

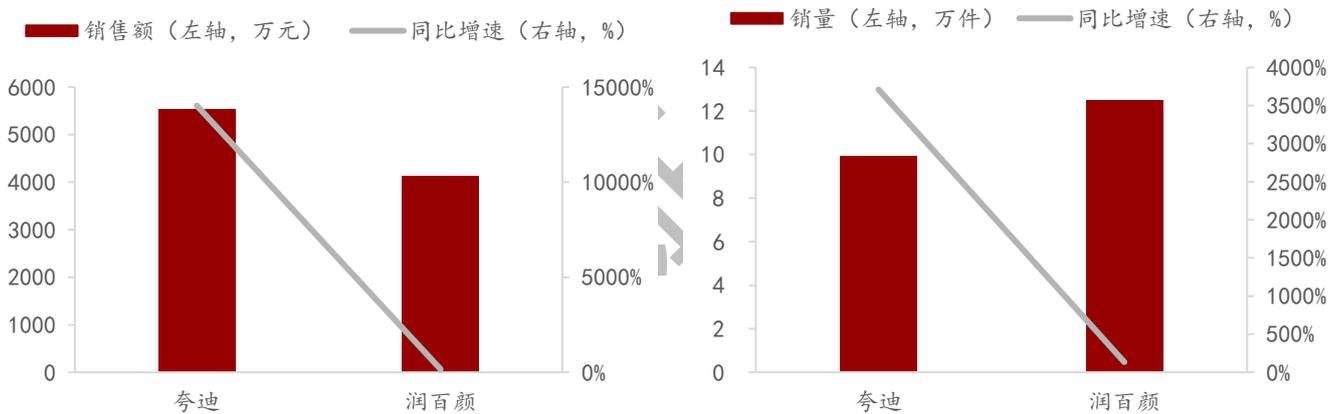
资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所

(5) 华熙生物：两大品牌夸迪与润百颜均实现量价齐升

12月华熙生物旗下品牌天猫旗舰店（润百颜、夸迪）合计实现成交额9638万元，销量22万件。其中，主品牌润百颜成交额4116万元，同比+164%，销量同比+133%，单价同比+13%，实现量价齐升；夸迪自2020年6月销售额有所下降后触底反弹，12月销售额达到5522万元，销量为9.91万件。由于去年同期基数较低，因而同比增速较高，12月夸迪成交额同比+14023%，销量同比3710%，单价同比+271%。

图表33：华熙生物12月天猫旗舰店成交额（万元）及同比增速

图表34：华熙生物12月天猫旗舰店销量（万件）及同比增速



资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所

资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所

2.2.2 非上市公司主品牌淘系全网与天猫官方旗舰店12月销售表现

主要非上市公司主品牌方面，从淘系全网数据来看，各个品牌成交额均实现同比正增长，毛戈平（成交额同比+113%，销量同比+73%，单价同比+101%）、百雀羚（成交额同比+16%，销量同比+4%，单件同比+12%）和一叶子（成交额同比+703%，销量同比+325%，单件同比+89%）实现价量齐升，其中，一叶子成交额同比增速表现亮眼。

图表35：主要非上市公司品牌淘系全网12月销售额（万元）和销量（万件）

品牌	销售额 (万元)	同比	环比	销量 (万件)	同比	环比	单价 (元)	同比	环比
花西子*	29765	35%	-55%	177.38	-6%	-63%	167.80	43%	22%
自然堂	17232	32%	-78%	135.24	36%	-78%	127.42	-4%	-3%
毛戈平*	3629	113%	-29%	19.11	73%	-31%	189.92	101%	284%
百雀羚	16903	16%	-65%	178.84	4%	-53%	94.51	12%	-25%
韩束	8564	33%	-60%	73.58	34%	-53%	116.39	-1%	-16%
林清轩	2310	153%	-72%	8.88	210%	-48%	260.21	-19%	-47%
一叶子	601	703%	-61%	6.44	325%	-69%	93.29	89%	24%

资料来源：淘数据、万联证券研究所

注：标明“*”则表示“护肤类+彩妆类”数据，否则默认为仅护肤类数据；“淘系全网”指淘宝、天猫、天猫超市、天猫国际的加总数据；成交额不包括拍下未支付的金额

从天猫官方旗舰店数据来看，除了林清轩外，其余6个品牌成交额均实现同比正增长，毛戈平（成交额同比+102%，销量同比+43%，单件同比+41%）、韩束（成交额同比32%，销量同比+12%，单件同比+18%）和一叶子（成交额同比+86%，销量同比+80%，单件同比+3%）实现量价齐升。其中毛戈平销售额同比增速表现亮眼。

图表36：主要非上市公司品牌天猫旗舰店12月销售额（万元）和销量（万件）

品牌	销售额 (万元)	同比	环比	销量 (万件)	同比	环比	单价 (元)	同比	环比
花西子	28676	30%	-56%	171	-9%	-64%	168	43%	21%
林清轩	767	-5%	-91%	4	160%	-71%	176	-63%	-69%
毛戈平	2634	102%	-32%	11	43%	-38%	232	41%	10%
韩束	5716	32%	-65%	38	12%	-58%	150	18%	-16%
自然堂	12862	59%	-81%	99	65%	-81%	129	-4%	-1%
百雀羚	9985	50%	-72%	60	66%	-72%	166	-9%	-2%
一叶子	7660	86%	-56%	65	80%	-59%	118	3%	7%

资料来源：天猫官方旗舰店、万联证券研究所

3、投资建议

12月淘系平台化妆品（含美容护肤类和彩妆类）成交额为226.51亿元，同比+10%，环比-63%。其中美容护肤类同比+9%；彩妆类同比+12%。上市公司主品牌中，华熙生物旗下的润百颜增速亮眼。颜值时代下，化妆品近年来需求日益增长，加之国潮风起、新兴营销手段的推广，化妆品行业高景气度持续，维持行业“强于大市”投资评级。近期国内疫情控制良好，化妆品社零数据及线上数据持续高增，建议关注积极拓展品牌和品类矩阵、注重多元化营销以及全渠道布局的A股化妆品公司。

4、风险提示

(1) 市场竞争加剧风险。我国化妆品业虽然相对于西方发达国家起步比较晚，但是发展迅速，各种品类如护肤、彩妆、婴儿用品的规模持续扩大，如今品牌化的发展使化妆品行业之间的竞争迈向更高层次的阶段，各种形式的营销战打响，需关注市场竞争加剧风险。

(2) 本土品牌高端化不及预期风险。由于高端市场早已被国际大牌抢占，若国内企业要走高端化之路，则需在品牌建立、研发、营销、渠道布局等方面做出反应，而最终消费者是否能买账将直接决定了企业高端化是否成功。需关注本土品牌高端化不达预期风险。

(3) 质量安全风险。质量安全是被认为是化妆品消费者普遍关注的问题，近年频繁爆出有些化妆品公司使用低劣原料生产、违规使用部分添加剂或激素、微量元素添加超标、细菌超标、销售仿制品假货等，使得消费者对部分品牌印象大打折扣，需关注化妆品的质量安全风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳 福田区深南大道2007号金地中心
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场