



化妆品行业专题：消费复苏叠加“38”大促催化 建议关注美妆板块布局机会



消费复苏指标跟踪：22 年规模增速触底，客流持续恢复，消费力逐渐修复，23 年消费回暖预期较强。2022 年社会消费品零售总额 439733 亿元/yoy-0.2%，其中限额以上化妆品零售额为 3936 亿元/yoy-4.5%，自 2000 年来首次出现负增长。我们认为主要原因是①基数较高：21 年由于直播电商的兴起，许多消费者进行了提前消费；②疫情反复导致使用场景缺失以及物流不畅；③行业法规趋严，推新速度减慢；④消费者信心下滑和人均收入增速放缓。2023 年在消费相关政策鼓励下，目前市内客流、跨省市客流以及线下消费客流均展现不同程度的恢复，疫情放开后线下场景修复，且消费预期和信心触及底部区域，进入逐步爬升阶段，消费在多重因素刺激下有望改善。

外资集团业绩跟踪：疫情放开后，收入和利润陆续恢复。从化妆品行业规模增速来看，日韩的美妆行业规模增速均从 21 年下半年开始恢复正增长，且增速高于整体零售额增速。在互联网发展、女性意识觉醒以及韩流文化的影响下，亚洲女性消费者越来越重视美妆消费。从分地区收入与利润来看，大部分美妆集团北美地区的收入基本在 21Q3 开始恢复至 2019 年水平，利润在 22 年下半年出现转折，而亚洲地区的收入受中国市场影响较大，参考北美地区的复苏节奏，欧莱雅、雅诗兰黛、资生堂在疫情管制政策边际放松后 2-4 个季度后恢复收入和利润，亚洲地区收入有望在中国疫情放开后恢复。

国内美妆行业跟踪：外资品牌提价，国货品牌推新，行业景气度有望

恢复。从行业的“价”方面来看，23年以来外资品牌大范围提价，幅度基本在5-20%，分品类看，旗下经典大单品价格较稳定，其他产品比如理肤泉B5水杨酸精华、雪花秀紧致修护水乳等价格波动相对较大；彩妆的价格变动幅度大于护肤品，我们认为主因①成本端：生产和销售成本增加；②消费端：中高端化妆品的需求弹性较小，涨价以增厚收入；③品牌发展：涨价维持高端的品牌调性；④品类：出行需求增加使得彩妆和香氛需求增加。从行业的“量”来看，国货持续推新，注入新动力。但相比22年推新节奏放缓，我们认为主要因为品牌的竞争从重“量”转变为重“质”，其中珀莱雅2月推出云朵防晒、红宝石水如2.0、红宝石面膜2.0，华熙生物2月推出米蓓尔3A紫精华。从药监局备案情况来看，头部品牌的新品储备丰富，有望在23年陆续放量。

短期看“38节”大促，中长期看行业复苏给龙头品牌和代工制造带来的布局机会。复盘2019-2023年2月21日申万化妆品指数的走势，在电商销售占比逐渐提升的影响下，每逢电商大促前夕，行业整体估值上行。疫情前19年“38”节、“618”以及“双11”，大概从节前1个月开始估值上升，在大促结束后一个月回调，整个过程持续2个月。疫情后行业

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52842

