



可选消费行业专题研究： 美妆三季报：龙头逐渐拉 开差距



美妆龙头与后续梯队差距逐渐拉开

美妆三季报继续分化,多数企业继续呈现营收与利润难以兼顾的特点。线下仍承压、线上为增长主力,抖音渠道多增量而不增利。多品牌矩阵将成为美妆企业未来重要增长引擎,部分企业已经初有成果,但在品牌矩阵差异化、增速可持续性、盈利能力等方面依然道阻且长。优秀的企业在行业收入增速中枢下滑态势中依然维持较快的线上增速,对新兴渠道亦体现出较强适应能力,并通过精细化运营/强品牌力控制投产比相对均衡。建议坚守综合战绩均佳的国货品牌;并关注今年因多因素影响业绩低点的个股左侧布局机会。

多数企业继续体现出营收与利润难以兼顾的特点 21Q3 化妆品板块收入 78.04 亿元/yoy7.75%,扣非归母净利 51.8 亿元/yoy-26.88%,主要受个别公司盈利恶化拖累。但趋势来看,板块收入/利润增速分别已连续 2/3 个季度下滑。21Q3 营收、净利增速均在 20%以上的企业有贝泰妮/珀莱雅/水羊股份。利润率下滑企业中,原材料涨价压力、人工成本抬升。直播带货及买赠折扣压力、费用投放力度较大而投产比较低等因素为拖累盈利能力的主因。优秀的企业在行业收入增速中枢下滑态势中依然维持较快的线上增速,并能通过精细化运营能力/强品牌力控制投产比相对均衡。

线下仍承压、线上为增长主力,抖音渠道多增量而不增利 21Q1-Q3,线下并未现明显修复趋势,线上依然为行业增长主力引擎,抖音等新兴渠道占比正逐渐提升。1) 线下:传统日化店/商超等渠道普遍承压,难回疫

情前 (21Q3 珀莱雅线下收入 yoy-52%，21Q1-Q3 丸美日化店收入 yoy-27%)，部分品牌在屈臣氏/百货/美容/OTC 等渠道有增量 (21Q1-Q3 丸美美容店营收 yoy17%，上海家化百货营收 yoy50%)。2) 线上：美妆企业天猫收入占比呈下降趋势。品牌方多将抖音视为销售+品宣综合平台，目前利润率多偏低，提升商家自播能力将成为重要发力点。珀莱雅21Q1-Q3 抖音 GMV 已达 5.5 亿，21H1 抖音占线上收入比重已达 17%，成绩相对突出。

多品牌矩阵，已整装出发，但道阻且长

贝泰妮：21 年薇诺娜 baby 已有突破，后期将聚焦多品牌战略、打造中国皮肤健康生态。珀莱雅：彩妆品牌彩棠 21Q1-Q3 营收 1.64 亿元，有望持续专注底妆。科瑞肤等品牌还在孵化调整期，期待明年发力。丸美：21Q3 春纪收入 yoy 转正，恋火基数较低，明星产品“看不见的粉底液”带动 Q3 收入 yoy167%。上海家化：玉泽维持快速增长，佰草集、高夫等品牌低基数上复苏，但需要新突破。华熙生物：21Q1-Q3 四大品牌均维持高增，润百颜/夸迪/米蓓尔/肌活收入分别在 7/4/2/2 亿左右。鲁商发展：21Q1-Q3 瑗尔博士 (营收 4.88 亿元) 收入已超颐莲 (营收 4.27 亿元)。

风险提示：行业竞争加剧、线上渠道增速放缓、行业销售费用率大幅提升。

关键词: 涨价 疫情 直播

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_28853

