



美妆行业 2022 年度策略报 告：景气延续 功效必选



主要观点

医美化妆品行业整体增长稳健，Q3 板块有所调整。

细分赛道龙头业绩依然保持较高增速，年初以来估值持续攀升，21Q3 估值有所回调。21Q3 化妆品社零同比增速为 2.2%，华熙生物、爱美客、贝泰妮、珀莱雅、上海家化 Q3 总营收为 48.82 亿元，同比增速为 24.16%。下半年以来医美化妆品板块绝大多数个股呈现负收益状态，因受监管合规趋严冲击，医美机构相比化妆品下跌更为明显，化妆品板块中个股涨跌多数与业绩关系明显，且市场对利润率水平要求较为苛刻。

医美产业链高景气度、低渗透率，监管趋严优质龙头持续受益。

医美产业链细分赛道多点开花，轻医美持续火热，多因素驱动医美市场规模与渗透率不断提升。龙头医美机构在合规方面较为审慎，不合规的小医美机构面临关停整治风险，由于消费者对医美的需求日益刚需化，头部规范化机构市场份额与集中度不断提升。Z 世代、轻医美、低线市场助力医美行业扩容。透明质酸为最受欢迎轻医美项目，竞争激烈国货不断崛起。

胶原蛋白具有支撑、修复、保湿、美白等多重功效，行业集中度低，为高潜力细分赛道。

化妆品产业链聚焦确定性与关键环节，细分赛道百花齐放。

国潮兴起，景气延续。从渠道驱动到产品、品牌驱动，功效护肤品、

彩妆赛道增速较快。流量分散化，淘系渠道增速放缓。淘系流量增长放缓，以抖音、快手、小红书为代表的社交媒体电商平台成为流量新机会点。功效、IP 成国货化妆品突围必选项。化妆品行业政策推动产业趋向高质量发展，功效性赛道备受资本青睐，行业需求拐点显现，从保证产品安全转变为有效。

投资建议

我们认为 2022 年医美化妆品赛道依然保持高景气趋势，重点建议关注三条主线：1) 具备前瞻性产品布局的医美龙头企业爱美客；2) 看好高成长功效护肤赛道，多维度构建品牌壁垒的功能性护肤龙头企业贝泰妮、华熙生物、鲁商发展，以及受益于化妆品新规、高增长终端需求拉动和原材料成本改善的化妆品代工企业青松股份与水嘉亨家化；3) 具备品牌优势、发力新兴抖快渠道的国货化妆品品牌商珀莱雅、上海家化，及头部品牌代运营商壹网壹创。

风险提示

行业竞争加剧，消费需求不及预期，疫情反复导致消费需求抑制。

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_31731

