



# 医美化妆品行业 1H21 业绩回顾：品牌表现分化 新渠道拉动线上高增长



行业：医美化妆品持续景气，抖音平台快速崛起。(1) 社零：2021年1-7月份，社零总额24.7万亿元，同比增长20.7%，两年平均增速为4.3%；限额以上化妆品/金银珠宝零售总额分别2158/1730亿元，同比增长23.4%/52.8%，较2019年同期增长29.5%/13.1%；网上零售额7.1万亿元，同比增长21.9%。(2) 监管：

2021年6月10日国家卫健委等八部委联合发布《打击非法医疗美容服务专项整治工作方案》，随后医美贷、医美广告等相关动作相继落地，我们认为伴随行业规模的快速增长，监管力度将会不断加强，合规经营将成为未来发展的重要主题。(3) 天猫平台：①行业大盘增速放缓，1-7月淘系化妆品销售额1436亿元，同比增长13.6%；其中护肤/彩妆/美发各942/390/104亿元，同比各增长9.57%/20.62%/28.06%。②外资头部高端品牌和差异化定位的国货品牌表现突出，欧莱雅(+37.2%)、雅诗兰黛(+44.2%)、资生堂(+45.4%)；薇诺娜(+21.8%)、珀莱雅(+55.0%)、彩棠(+305.6%)、润百颜(+99.2%)。(4) 抖音平台：电商爆发式增长，极具增长潜力，2021年4月-8月平台销售额、销售量总体环比高增；快速布局，积极把握流量红利的品牌实现高速发展。

板块：医美业绩高增长，化妆品销售费率提升。(1) 医美：收入利润高速增长，盈利质量进一步提升。①收入：7家医美企业1H21营业总收入同比增长81.6%，较1H19增长66.3%；②毛利率与费用率：1H21毛利率同比提高1.6pct至72.3%，较1H19提高1.0pct；板块各项费用率水

平明显回落，规模优势显著；③净利润与净利率：1H21 归母净利润同比增长 131%，较 1H19 增长 66.8%，利润增速高于收入增速。(2) 化妆品：业绩稳步增长，营销费用支出上升。①收入：8 家化妆品企业 1H21 收入同比增长 19.5%，除贝泰妮、丽人丽妆外的 6 家化妆品企业收入较 1H19 增长 33.2%；②毛利率：1H21 板块毛利率同比提高 1.9pct 至 55.0%；剔除贝泰妮、丽人丽妆后，板块毛利率较 1H19 下降 2.3pct；部分企业受会计准则变更影响毛利率水平有所下降，若剔除此影响，我们预计板块毛利率水平将进一步恢复。③费用率：1H21 板块期间费用率同比提高 1.8pct 至 42.7%，其中板块销售费用率 34.7%，同比提高 2.0pct，行业营销推广成本大幅增加，进而拖累利润。

④净利润和净利率：1H21 板块归母净利润同比增长 19.7%，剔除贝泰妮、丽人丽妆外的 6 家化妆品企业归母净利润较 1H19 下降 5.9%。

个股：品牌表现分化，线上渠道高增长。爱美客：1H21 收入增长 162% 至 6.33 亿元，归母净利增长 189% 至 4.25 亿元，嗨体继续拉动业绩大幅增长；华熙生物：

1H21 收入 19.37 亿元，同比增长 104%，归母净利润 3.61 亿元，同比增长 35.01%，功能性护肤表现亮眼，组织结构迭代升级；贝泰妮：1H21 收入 14.12 亿元，同比增长 49.94%，归母净利润 2.65 亿元，同比增长 65.28%，多渠道发力；珀莱雅：

1H21 收入 19.2 亿元，同比增长 38.5%；归母净利 2.3 亿元，同比增

长 26.5%，产品升级，线上占比提升；上海家化：1H21 收入 42.1 亿元，同比增长 14.3%，归母净利润 2.9 亿元，同比增长 55.8%；丸美股份：1H21 收入 8.74 亿元，同比增长 10.1%；归母净利润 1.89 亿元，同比下降 29.5%，积极探索新渠道新媒体；水羊股份：1H21 收入 21.2 亿元，同比增长 49.8%；归母净利润 0.9 亿元，同比增长 164%，战略稳步执行，盈利能力改善。

市场表现：机构持续加仓“美丽经济”。(1) 板块指数：2021.1.1-8.31，医美/化妆品板块各涨 36.9%/30.5%，跑赢上证指数 34.8/28.5pct，医美样本指数动态市盈率从高位 175x 回落至 109x。(2) 主要个股：医美板块的主要个股中，上游医美产品生产企业个股涨跌幅表现更优；化妆品板块的主要个股中，行业龙头企业表现较优。(3) 基金前十大持仓：二季度机构加仓“美丽经济”，头部企业环比高增，爱美客、贝泰妮、华熙生物市场欢迎度高。

风险提示：行业竞争加剧、获客成本快速增长、品牌营销模式无法顺应市场变化。

**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\\_34750](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34750)

