



美妆&个护月报：1 月淘系美妆及个护仍呈下滑趋势 抖音势头良好



今年 1 月受疫情反复以及消费整体低迷影响，淘系美妆以及个护仍呈下滑状态，抖音平台上的美妆品牌受平台扶持以及高转化率营销方式助推保持热销局面。

疫情反复抑制消费欲望&社媒分流，1 月淘系美妆 GMV 呈下滑趋势：22 年 1 月淘系彩妆+护肤 GMV 合计 137 亿元，同比下降 28%。各地疫情反复，疫情管控趋严导致出行减少，抑制消费欲望，双十一和双十二战线拉长透支消费，美妆产品销售承压；其中瑗尔博士依靠营销精准和打造明星单品能力强保持强劲增长，2022 年 1 月 GMV 同比增长 50%，珀莱雅和百雀羚 GMV 同比增长 10%和 15%；薇诺娜 baby 在婴儿护肤产品中认可度提升，GMV 同比提升 572%。彩妆毛戈平依靠品牌营销强和产品推新速度快保持 23%的增长，其他品牌均呈明显下滑趋势；外资品牌方面，兰蔻同比增长 6%，NARS、植村秀同比增长 15%、10%，其他品牌均呈现下滑状态。

抖音带货模式创新，外资品牌保持强劲增长势头；2022 年 1 月，珀莱雅 GMV 达到 5071 万元，薇诺娜 GMV 达到 4297 万元，华熙生物旗下品牌合计 GMV 达到 1.07 亿元，其中肌活和夸迪依靠强产品力 GMV 分别达到 5238 万元、3464 万元；自然堂、百雀羚 GMV 分别达到 3833 万元、2612 万元；上海家化旗下品牌合计 GMV 为 980 万元，目前体量较小，有较大提升空间；彩妆品类来看，其中花西子达到 1.36 亿元，完美日记、彩棠、小奥汀 GMV 分别达到 3668 万元、1086 万元、816 万元；外资品牌

来看，雅诗兰黛 GMV 达到 1.55 亿元；海蓝之谜、兰蔻、Olay、欧莱雅的 GMV 分别达到 7212 万元、6111 万元、3662 万元、3637 万元，外资大牌渠道运营逐步成熟，保持稳健增长。

1 月个护线上销售延续同比双位数下滑趋势。从淘系平台销售情况来看，生活用纸、卫生巾、纸尿裤、拉拉裤行业 22 年 1 月线上销售额同比保持下滑态势，行业销售额分别下降 11%、15%、35%和 12%。从主要品牌来看，生活用纸 22 年 1 月线上维达（含 tempo）销售额同比增加 23%，维达（含 tempo）、洁柔、心相印、清风 1 月线上市占率分别为 21%、13%、9%、10%。

投资建议：

化妆品：经过几年突飞猛进式的扩张后，当前渠道洼地被迅速填平，渠道红利弱化，外资大牌也在大举进入以抖音为代表的社媒平台，对国货品牌进行降维打击。营销端的监管也在逐渐加强，对产品的功效评价更加严谨，洗脑式营销不复存在。我们认为国货化妆品下一阶段的核心竞争力将回归到产品功能的迭代能力，渠道端精细化运营能力，树立产品口碑依靠复购实现收入和利润之间良性增长的能力。重点关注敏感肌护肤龙头贝泰妮、运营高效&多品类扩张的珀莱雅、多项改革措施落实显效的上海家化。

轻工新消费：家居+个护：当稳增长主线遇上数据真空期，加大在横盘期布局顺周期家居以待后续稳增长政策兑现，315 大促有望进一步验证格局优化，当前无论龙头还是二线品种估值均具备吸引力，家居公司密集

集体减持预示整体利空落地，估值进一步向上可期。假设冬奥会后管控可能有所放松，前期疫情受损的线下场景式消费有望复苏，重点关注前期受损品种，如晨光文具（九木杂物社受疫情影响开店结构和经营结果均低于预期，后续有望持续改善，校边店管控也有望改善），百亚股份（卫生巾线下消费比例高，关注 38 大促成效，Q4 低于预期是由于收入高占比的陕西遭遇疫情）。优质制造：

精选下游高景气，国内产业优势突出，估值优势明显的细分标的，如国内外客户订单逐步确认的匠心家居，下游电踏车高景气，产能规划清晰的久祺股份等。新型烟草：

“FEELMAir”实现技术、体验突破，多维度实现迭代升级，夯实合作关系，凸显公司研发基因，夯实龙头地位。思摩尔 21 年业绩整体符合预期，电子烟政策趋稳后，公司成长属性有望逐步展露。

风险提示：化妆品消费增长不达预期；流量成本增长，营销费用投放增长，利润增长不达预期的风险；小非减持风险；估值中枢下移的风险。

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_37040

