



化妆品行业 2022 年 8 月月报： 医美资产证券化持续落地 化 妆品上新储备旺季



2022 年全年投资展望：

化妆品行业投资要点：行业较快增长长期关注结构性增长机会、无序供给逐渐出清带来的格局优化、龙头公司新品牌加速落地。

1) 细分增长：2022 年我们认为化妆品行业中的细分子行业如皮肤学级护肤品、彩妆中的底妆类目等仍有较好的结构性增长机会；2) 供给优化：电商获客效应的边际递减，一级市场对化妆品特别是彩妆板块投资热情的边际递减，以及化妆品新规在 2022 年将陆续开始执行，均有利于行业供给侧的优化，优质品牌将迎来竞争格局改善的时代；3) 品牌矩阵：具体到品牌端而言，二次增长曲线的搭建仍是核心看点。

医美行业投资要点：行业低渗透率基础上的持续高景气、监管趋严合规产品承接市场、龙头公司新产品的培育。

1) 行业景气：我们认为医美行业在人群渗透率仍处于偏低位，且注射和光电类产品的更快普及本身也有利于降低行业进入门槛，景气度的维持仍然是大概率事件；2) 监管趋严：医美产品端的监管趋严将有利于肃清无证医美产品市场，合规经营的上市公司将迎来承接该部分市场空间的窗口期；3) 产品梯队：医美产品公司的 α 能力和成长的持续性仍取决于新产品的培育，2021 年上新的三款再生材料有望在 2022 年持续培育市场后，获得阶段性销售成果。

2022 年 9 月投资观点：

当前，化妆品板块 7-8 月份由于 618 虹吸效应导致的线上增速放缓已经被较为充分预期、板块近期回调较多；而进入 9 月各家化妆品公司已经开始针对今年大促的增量产品进行积极上新和产品口碑的初次积淀、储备旺季来临。我们强调开始关注化妆品板块性配置机会，主要基于龙头个股的估值回调、高电商占比的渠道优势、大众价格带护肤品的需求韧性以及旺季即将来临有望再次催化板块行情。标的上推荐：主品牌市场地位稳固、有序储备高端抗衰子品牌的贝泰妮，主品牌品牌力仍处于提升周期、子品牌推新提速的珀莱雅，估值处于相对低位、多品牌矩阵持续发力的上海家化；同时，医美板块资产证券化近期亦有所提速，有望提振整体板块信心，持续重点推荐赛道景气度较高且新产品濡白天使正持续培育有望获得较好销售的爱美客。

风险提示

监管政策发生巨大变化；

竞争格局恶化影响企业盈利能力。

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_46142

