



# 深度\*行业\*美妆医美行业 2023 年度策略：美妆加剧分化 医美成长持续 龙头恒强



在疫情扰动及平台流量和需求端承压的背景下,2022年化妆品和医美零售端波动。我们认为,品牌从营销和产品两方面入手,打造爆品和爆品系列是制胜关键。同时医美短期受疫情扰动,但长期我们持续看好轻医美市场的增长动能,未来关注玻尿酸、胶原蛋白和再生针剂注射领域。

2022年化妆品、医美板块指数承压。截止2022年11月26日,化妆品/医美板块较年初下跌18.85%/17.43%,2022Q3末化妆品基金持仓占公司总股本比重为4.12%/7.76%,较年初下降3.24/0.16pct。

疫情反复下,化妆品零售有所波动。3月份开始,疫情在多地反弹,上海、广州、北京等化妆品主力消费城市受疫情冲击严重,此后虽在6月份封控有所放松,但9月份开始多地疫情出现反弹,化妆品渠道和需求持续受到冲击。2022年1-10月化妆品累计零售额同比降低2.8%,较同期社会零售额低3.4个百分点。从双十一表现来看:1)直播电商异军突起,传统电商增速放缓。2)头部品牌集中度进一步提升。3)国产品牌的增长情况好于海外,国货崛起趋势明显。随网购用户趋于稳定,Z世代消费者成为核心消费人群,行业流量红利进入瓶颈,过去化妆品企业享受线上收入的高增长,随流量红利步入尾声,化妆品企业业绩分化加剧,头部企业依靠强产品力及多平台布局的营销力仍实现亮眼增长。

化妆品未来转向爆品驱动,营销+产品缺一不可。消费者对产品功效及自身需求更加明确,叠加行业降速背景下品牌分化加大,这给龙头企业在加速产品研发布局方面提出了新要求,未来具有强竞争力的产品方可突

围。我们认为，未来化妆品龙头公司需同时具备营销和产品的双重能力，持续打造爆品及爆品系列。

短期线下客流承压，长期持续看好轻医美市场。轻医美具有较强的线下消费属性，疫情波动使得医美线下机构客流承压，但龙头企业凭借自身强品牌力和产品快速推广，在爆品+新品的双重驱动下，营收实现逆势增长。长期来看，我们持续看好轻医美市场，据我们测算，我国轻医美用户规模2025年有望达2,820万人，为2021年的1.56倍；预计轻医美市场规模在2025年达到2,046亿元，4年CAGR20.30%。细分板块来看：1) 玻尿酸注射；2) 胶原蛋白注射；3) 再生针剂三方面值得关注。医美格局多元，拥有核心产品是公司突出重围的重要助力。

未来化妆品龙头公司需同时具备营销和产品双重能力，在产品力及品牌力提升的背景下，持续打造爆品及爆品系列，推荐具备产品差异化的皮肤学级护肤品赛道龙头贝泰妮；主打大单品策略，不断进行大单品系列拓展的珀莱雅；全产业链布局，多品牌矩阵的华熙生物；多品牌布局的上海家化；双业务模式的水羊股份。建议关注鲁商发展、巨子生物；以及上游

**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\\_49959](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49959)

