



化妆品医美 2023 年投资策略 略：把握龙头 关注成长：美 容护理



疫情压力下稳中微降，彰显美妆消费需求韧性。22 年化妆品消费稳中微降，1-10 月累计限额以上零售额同比-2.8%，总体表现平稳。线上渠道中，传统电商平台化妆品销售表现平淡，新兴平台增速亮眼，伴随头部品牌加强新兴渠道布局，抖音在流量红利加持下美妆板块销售高增。

2022 年行业格局进一步分化，头部企业逆势突围。头部国货品牌企业珀莱雅、贝泰妮和华熙生物业绩表现良好，营收净利持续高增。大促中头部品牌优势明显，品牌珀莱雅和彩棠在两次大促期间均实现量价额的提升，华熙生物旗下夸迪和米蓓尔在 618 大促期间以较强的折扣力度带动销量，实现超过 100%的增速。薇诺娜在双十一期间销额超十亿元。

2022 年美妆行情回顾：行业整体估值处于低位，累计表现跑赢大盘。年初至今累计下跌 12.20%，跑赢沪深 300（下跌 21.65%），在申万一级 31 个行业中排名 11。截至 2022 年 12 月 2 日，沪深 300PE-TTM 为 11.30 倍，位于过去 2 年历史分位 8.66%，美容护理 PE-TTM 为 42.01 倍，位于过去 2 年历史分位 12.78%。

2023 年化妆品板块把握两条主线：1) 国货品牌龙头。疫情下彰显龙头强业绩韧性，受益于行业竞争格局优化，头部品牌市场地位得到加强，持续推进品牌矩阵战略，打造多业绩成长点。重点推荐：珀莱雅强产品力持续升级，大单品战略持续验证，大促中表现优异，凭借高效运营优势，进一步夯实品牌力、巩固市场领先地位，多品牌矩阵战略清晰，业绩持续成长确定性强。贝泰妮：敏感肌赛道红利不减，大促中高居各项榜单前列、

多款单品销售超预期，龙头细分市场地位稳固，业绩有望持续高增；多品牌矩阵布局推进，有望贡献增量。看好敏感肌龙头明年业绩增长+估值修复。

2) 存在边际改善预期+估值低位的高弹性标的。品牌端，关注华熙生物、鲁商发展、丸美股份、水羊股份、上海家化，在企业战略布局加码、渠道/产品调整的持续推进下，明年迎边际向好预期，估值低位，有较大向上弹性；制造端关注嘉亨家化、青松股份，经营结构调整、新产能落地等因素催化下，有望迎业绩和估值的双重修复。

医美板块重点关注再生针剂、胶原蛋白等蓝海赛道，再生针剂市场竞争格局良好，胶原蛋白技术突破有望带动增量需求。疫情对线下影响减弱的乐观预期下，2023年医美市场景气度有望快速升温。政策方面严监管趋势不改，利好头部具备研发优势、牌照壁垒的上游厂商。重点关注爱美客，医美龙头在研管线丰富，核心产品嗨体及濡白天持续放量，业绩成长性及确定性强；胶原蛋白板块优质标的，巨子生物港股上市后表现亮眼，所处优质胶原蛋白蓝海赛道，未来市场增长空间广阔，具备显著先发优势及技术壁垒，同时积极布局多元领域，业绩有望实现接力增长。

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_49976

