



# 美护行业 11 月月报：双十一大 促落幕 弱需求+“强”格局仍 是主旋律



行业概况：偏弱的需求，分化的格局

大盘平淡趋势延续，护肤韧性优于彩妆。据魔镜数据，2022年11月淘系京东合计销售额644.2亿元，同比下滑8.5%。考虑到大促错期带来的基数因素，按2022/10-11月累计销售额计算，大盘整体下滑9.9%，延续年初以来化妆品类零售额消费疲软趋势。结构上，护肤必选属性强于彩妆，呈现更强的韧性，10-11月淘系护肤下滑7.4%、彩妆下滑24.5%。

国货品牌：1) 淘系+京东渠道：珀莱雅/悦芙媞/恋火/夸迪/薇诺娜/谷雨/hbn/至本等品牌表现亮眼；2) 抖音渠道：品牌间布局进度不一，抖音渠道销售额相对【淘系+京东】比重较高的品牌有悦芙媞（96.4%）/润百颜（50.4%）/bio-meso（57.5%）/可复美（49.6%）/可丽金（60.2%）/御泥坊（73.3%）/韩束（106.5%）/敷尔佳（61.7%）/谷雨（66.9%）/花西子（76.0%）等。

外资品牌：1) 淘系+京东渠道：olay/nyx/修丽可/适乐肤/娇兰等品牌表现较好；2) 抖音渠道：布局普遍弱于国货，nyx（536.9%）/赫妍（55.7%）/后（94.8%）表现优异。

投资建议

化妆品板块：化妆品线上销售整体来看延续双十一以来趋势。展望未来，经济下行、疫情影响下美容护理行业需求总体偏弱，但供给端渠道格局重塑、行业政策监管趋严，具备研发/产品/渠道/营销/灵活组织等综合优

势的头部企业份额有望持续提升。维持前期观点，建议重点关注两条主线：

1) 强阿尔法属性标的：华熙生物、珀莱雅、巨子生物；2) 疫后复苏存边际改善预期标的：上海家化、丸美股份、科思股份、水羊股份、鲁商发展。

医美板块：近期市场“复苏”交易延续，线下消费场景预期恢复，美护整体表现平淡但医美好于化妆品。化妆品 2C 属性及近年来线上化持续推进，行业在 2021-2022 年受损程度整体弱于医美，后续疫情管控边际放松叠加春节前为医美传统消费旺季，预计消费场景恢复下医美景气度将边际修复。11 月下旬至今，医美监管动态频频，合规化进程持续推进，交易层面并无超预期信息，而于终端消费而言利于合规机构/合规厂商/合规产品份额提升。建议重点关注：①医美厂商龙头：爱美客（行业  $\beta$  修复+濡白天使铺货+熊猫针成长期+水光针合规红利，2023 年业绩确定性增强）；华东医药（少女针终端表现优异夯实医美基本盘+慢性体重管理产品有望上市贡献增量）；②医疗服务机构龙头：雍禾医疗（毛发医疗服务机构龙头，直接受益行业  $\beta$  修复）；朗姿股份（医美区域连锁机构龙头，直接受益行业  $\beta$

**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\\_50150](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50150)

