



# 2023 年美容护理行业投资 策略：把握龙头 扬帆起 航



回顾 2022，全年受到疫情反复影响，美容护理作为可选消费，线下消费场景缺失，整体承压。展望 2023，在疫情政策“新十条”的催化下，叠加未来趋势性的疫情优化预期，我们认为将迎来行业基本面的复苏，化妆品国货龙头有望崛起，国产替代加速；医美线下消费场景恢复，细分赛道快速发展，龙头企业有望迎来业绩修复。

化妆品：（1）消费承压，龙头表现突出。受疫情反复影响，2022 年 1-10 月化妆品社零同比-3%，整体表现不佳。同时，传统线上渠道放缓，行业整体由渠道驱动转向产品驱动。在此背景下，龙头国货品牌表现显著优于行业平均水平，珀莱雅、贝泰妮、华熙生物前三季度营收、净利均保持 20%+ 增速。（2）消费者需求提升。消费者高端化上升叠加男性消费者以及 Z 世代的需求逐步提升带来化妆品新机遇。（3）把握新机遇，打造品牌矩阵，关注功效性护肤。国货品牌形象不断提升，国货品牌开始通过纵向大单品迭代促进品牌长青发展，同时横向衍生产品系列，打造品牌矩阵，促进品牌知名度、产品力加强。此外，国货品牌聚焦细分赛道，在功效性护肤领域发力，目前贝泰妮已成为中国功效性护肤品龙头企业，运用云南本土原料打造品牌。

医美：（1）需求缺口导致快速提升。中国医美目前渗透率仅为韩国的 1/4、美国的 1/2，未来有望进一步提升。同时，轻医美的“见效快、操作易、轻恢复期”

等特点推动轻医美相较于手术发展速度更快，预计 2030 年有望领占

65%的中国医美市场。(2) 供给端政策趋严，处于赛道拓展以及国产替代的阶段。目前玻尿酸、肉毒素仍为市场主导，其中玻尿酸市场百花齐放，肉毒素市场四强争霸。再生类、重组胶原蛋白、光电类未来有望成下一新赛道，目前国内合规产品较少，爱美客、巨子生物、华熙生物等先发布局的企业有望占据先机。医美产品赛道众多，我们认为拥有核心产品、合规管线丰富是公司突出重围的重要助力。(3) 上游为行业红利的直接受益者。中下游医美机构因承担教育成本、门店成本高、区域化、同质化竞争等因素，发展相对分散，盈利有限，而上游掌握资源优势、合规产品优势，同时结合规模效应，毛利率净利率较高，盈利明显较强，集中度较高，且成为行业红利的主要受益者。

投资建议：重点关注化妆品公司有珀莱雅、贝泰妮、华熙生物，重点关注医美公司有爱美客。

风险提示：疫情影响消费不及预期、行业竞争加剧、线上发展不及预期、新品推广不及预期。

**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\\_50502](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50502)

