



# 化妆品行业 2023 年 1 月月报： 产品集中获批 重申医美板块 配置价值



## 2023 年全年投资展望：

美护以子行业的高景气见长，在消费理性化的长期趋势以及终端需求波动的短期背景下，我们认为未来美护行业层面的景气度传导到企业层面将更加精准，具备持续产品创新能力并进行人群渗透的企业有望脱颖而出：

医美行业：在 2022 年疫情和需求反复的大背景下，持续进行产品布局或门店扩张的头部医美企业仍能维持不错的增长势头，反映出行业需求端仍具备较强的景气度；而供给端来看，我们认为医美行业仍是一个供给端的产品升级以及新适应症延拓，推动需求端的渗透率持续提升的行业，展望 2023 年，合规水光、再生材料和减重减脂将是医美的三大增量市场，先发初步布局增量市场的企业将具有更大空间。化妆品行业：展望 2023 年行业增速的能见度相对偏低、而功效性国货品牌崛起的趋势则较为明朗，一批国货品牌在今年的两次大促中脱颖而出、同时也享受到大促对拉新带来的正外部性，在品牌势能向上的趋势下，从增长的确定性而言，我们认为量增逻辑相对比价增逻辑的持续性更强，预计未来具备人群渗透和品类延展能力的品牌将更具增长潜力。

## 2023 年 2 月投资观点：

2022 年 1 月份春节错期、返乡趋势等阶段性因素对美妆电商发货、医美线下修复形成扰动，但从环比趋势来看，预计线下医美客流环比 12 月已经出现改善，与我们“在疫情管控优化趋势下、医美消费场景修复预期更强”的判断保持一致。重申近期投资观点：伴随疫情管控的优化，我们

认为未来一段时间的投资主线将围绕线下消费场景的复苏展开，在此逻辑链条上，我们认为医美是几乎纯线下的消费场景，恢复的弹性相对更大，布局新兴细分市场的厂商有望获得优于行业的增长，同时化妆品的线下渠道和彩妆消费亦有望迎来改善空间。标的上推荐：再生材料新市场仍有较大空间、合规水光有望接力增长的爱美客以及布局减重减脂新蓝海、医美管线丰富的华东医药，持续推荐：市值和估值处上市以来底部、细分需求和品牌韧性犹存、新品牌蓄势待发贝泰妮，主品牌品牌力仍处于提升周期、子品牌推新提速的珀莱雅，以及估值处于相对低位、管理改革举措有望持续兑现到经营改善的上海家化。

#### 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。

关键词：疫情

**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\\_52423](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52423)

