

珀莱雅、家化增速较快，国货彩妆表现优异

——2019年12月化妆品电商数据跟踪报告

长城证券研究所 纺织服装行业

黄淑妍（分析师） 021-31829709
执业证书编号： S1070514080003

张家璇（联系人） 021-31829782
从业证书编号： S1070118090001

行业概览

■ 行业角度

12月护肤类阿里系GMV达139.96亿元，同增34.73%；本月阿里系GMV前十中，国产品牌有三个、国际品牌有七个，国际品牌较去年同期排名上升较快。

12月彩妆类阿里系GMV达66.38亿元，同增23.30%；本月阿里系GMV前十中，国产品牌有四个，国际品牌有六个，国产品牌完美日记超越魅可成为第一。

■ 品类角度

综合护肤类阿里系后/欧莱雅GMV超2亿，GMV亿元以下跟踪品牌中增速较快的为花瑶花；精油类跟踪品牌阿芙/一叶子本月GMV增速超100%；面膜类跟踪品牌中御泥坊本月GMV领先，达到0.61亿；皮肤学级护肤品牌玉泽和薇诺娜增速较高。

彩妆类知名国产品牌增速较快，完美日记、花西子、珀莱雅、毛戈平增速均在100%以上。

■ 上市公司角度

珀莱雅本月阿里系GMV达1.45亿，主品牌珀莱雅GMV同增31.53%。

上海家化本月阿里系GMV达1.29亿，玉泽、佰草集增速较快，分别同增347.3%/64.1%。

御家汇本月阿里系GMV达0.92亿，主品牌御泥坊本月GMV同降14.98%。

■ 风险提示

行业景气度不及预期、行业竞争加剧、电商经营成本上涨过快、产品质量风险。

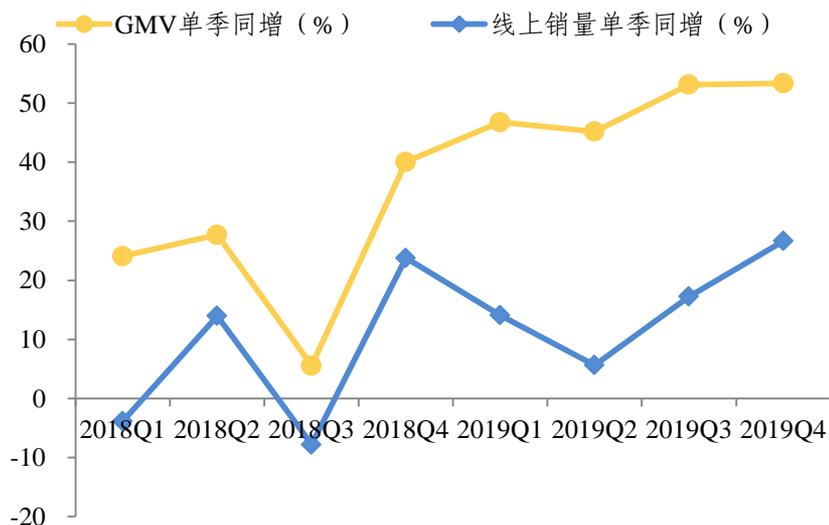
一、行业角度

- 12月护肤类行业规模:GMV同增34.73%
- 12月护肤细分品类销售情况
- 12月彩妆类行业规模:GMV同增23.30%
- 12月彩妆细分品类销售情况
- 12月护肤及彩妆行业前十
- 季度护肤类及彩妆类行业规模

1. 12月线上护肤类行业规模:GMV同增34.73%

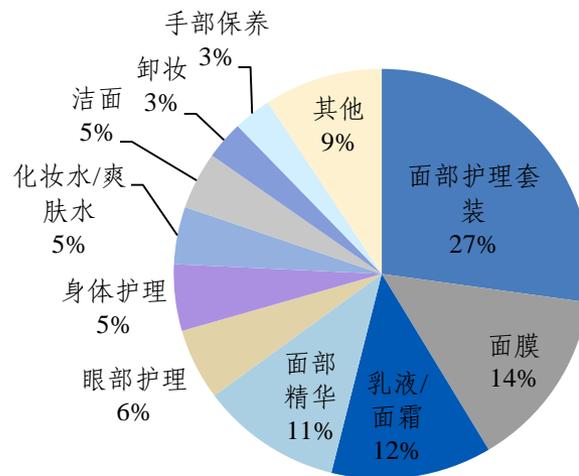
- **12月护肤品GMV同增34.73%:** 2019年12月阿里系护肤品GMV为139.96亿元，较上年同增34.73%，主要系量价齐升拉动，本月护肤品销量与均价分别同增18.46%/13.73%。
- **12月线上GMV规模前三为面部护理套装/面膜/乳液面霜:** 本月阿里系护肤品GMV规模前三位的品类分别是面部护理套装/面膜/乳液面霜，分别为38.09/19.86/17.49亿元，合计占比超50%。相较于上年同期，面部护理套装占比提升4.03pct，位居第一名。

图1. 12月阿里系护肤类GMV单月增速



数据来源：第三方数据，长城证券研究所

图2. 12月阿里系护肤类GMV规模占比



数据来源：第三方数据，长城证券研究所

1. 12月线上护肤细分品类销售情况

- **细分品类来看：**本月主要护肤品类阿里系GMV增幅较大的有面部护理套装（+58.19%）/身体护理（+66.09%）/手部保养（+117.19%）。本月面部护理套装销量和均价分别同增26.32%/25.22%，身体护理销量和均价分别同增48.64%/13.12%，手部保养销量和均价分别同增55.50%/39.66%。面部护理套装量价均有提升，预计系植贝、辛有志等淘系品牌销量同增较快；身体护理量增较多，预计系凡士林、自然旋律、半亩花田等大众品牌销量增长较快。

表1. 12月阿里系主要护肤品类销售情况

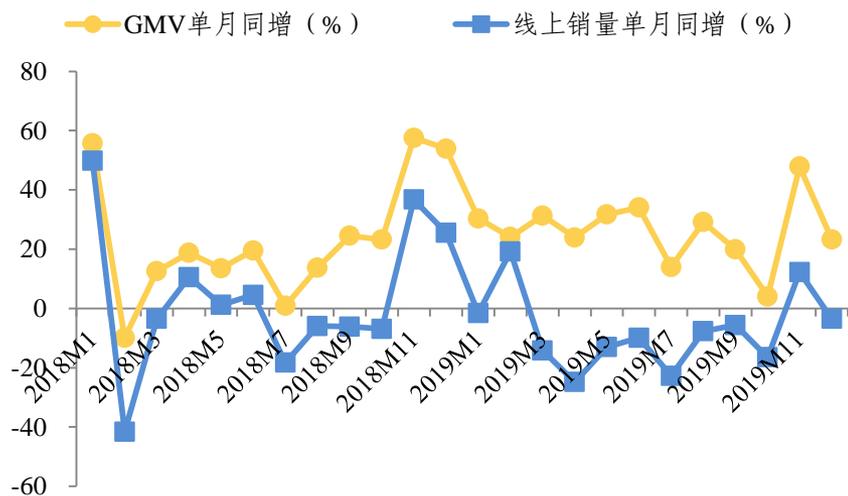
分类	GMV(亿)	GMV同比 (%)	销量 (万)	销量同比 (%)	均价 (元/件)	均价同比 (%)
面部护理套装	38.09	58.19%	2028.78	26.32%	187.75	25.22%
面膜	19.86	33.24%	2306.95	-2.20%	86.09	36.24%
乳液/面霜	17.49	47.01%	1935.49	31.24%	90.36	12.02%
面部精华	15.38	-0.91%	1543.69	3.76%	99.63	-4.60%
眼部护理	7.88	6.19%	729.34	2.86%	108.04	3.24%
身体护理	7.34	66.09%	1109.59	46.84%	66.15	13.12%
化妆水/爽肤水	6.33	15.84%	667.14	19.06%	94.88	-2.70%
洁面	6.33	39.81%	863.53	25.37%	73.30	11.52%
卸妆	4.22	52.42%	612.96	51.97%	68.85	0.30%
手部保养	4.14	117.19%	951.35	55.50%	43.52	39.66%

数据来源：第三方数据，长城证券研究所

1. 12月线上彩妆类行业规模:GMV同增23.30%

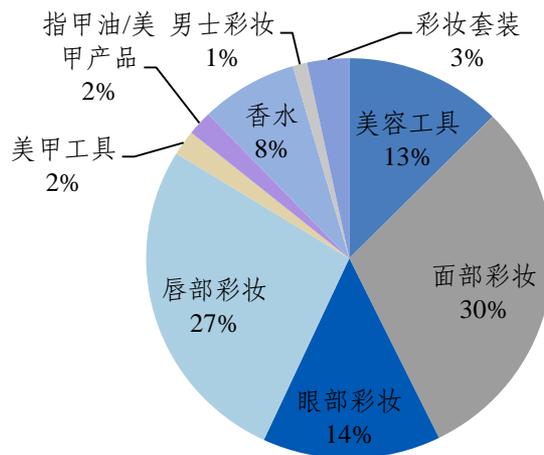
- **12月彩妆类GMV同增23.30%:** 2019年12月彩妆类阿里系GMV为66.38亿元，较上年同期增加23.30%，主要系价格拉动，本月均价增加27.79%。
- **12月线上GMV前三为面部彩妆/唇部彩妆/眼部彩妆:** 本月阿里系彩妆品GMV规模前三位的品类分别是面部彩妆/唇部彩妆/眼部彩妆，分别为19.97/17.75/9.38亿元，合计占比达47.1%。相较于上年同期，面部彩妆成为第一。

图3. 12月阿里系彩妆类GMV单月增速



数据来源：第三方数据，长城证券研究所

图4. 12月阿里系彩妆类GMV规模占比



数据来源：第三方数据，长城证券研究所

1. 12月线上彩妆类细分品类销售情况

- **细分品类来看：**本月主要化妆品阿里系GMV增幅较高的有面部彩妆（+32.07%）/香水（+36.41%）/彩妆套装（+40.33%）。本月面部彩妆销量和均价分别同增17.56%/12.35%，香水销量和均价分别同增27.23%/7.21%，彩妆套装销量和均价分别同增7.6%/30.41%。面部彩妆量价均提升较快，预计系中等价位品牌纽西之谜、花西子、红地球销量增长较快；香水销量提升较快，预计系法颂、名蓝等平价香水品牌销量提升较快；彩妆套装均价提升较快，预计系纪梵希，梦妆，兰蔻等国际品牌销量增长较快。

表2. 12月阿里系主要彩妆品类销售情况

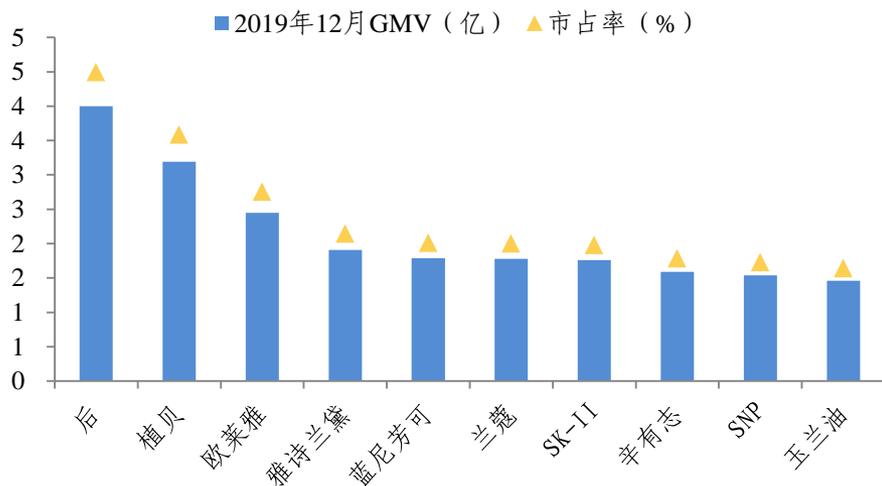
分类	GMV(亿)	GMV同比 (%)	销量 (万)	销量同比 (%)	均价 (元/件)	均价同比 (%)
面部彩妆	19.97	32.07	2153.43	17.56	92.74	12.35
唇部彩妆	17.75	22.09	1920.36	7.06	92.43	14.04
眼部彩妆	9.38	8.03	1988.40	-9.93	47.17	19.94
美容工具	8.24	27.61	4977.54	-6.30	16.55	36.19
香水	5.09	36.41	458.65	27.23	110.98	7.21
彩妆套装	2.2	40.33	103.53	7.60	212.50	30.41
美甲工具	1.34	6.02	1464.41	-18.29	9.15	29.76
指甲油/美甲产品	1.31	2.97	695.29	-13.73	18.84	19.35
男士彩妆	0.76	230.04	103.60	216.30	73.36	4.34
CC霜	0.18	-79.51	15.29	-86.19	117.72	48.33
其它彩妆	0.08	618.79	6.97	-35.10	114.78	1007.57
身体彩妆	0.07	-12.73	50.30	-0.70	13.92	-12.11

数据来源：第三方数据，长城证券研究所

1. 12月线上护肤及彩妆类GMV排名前十

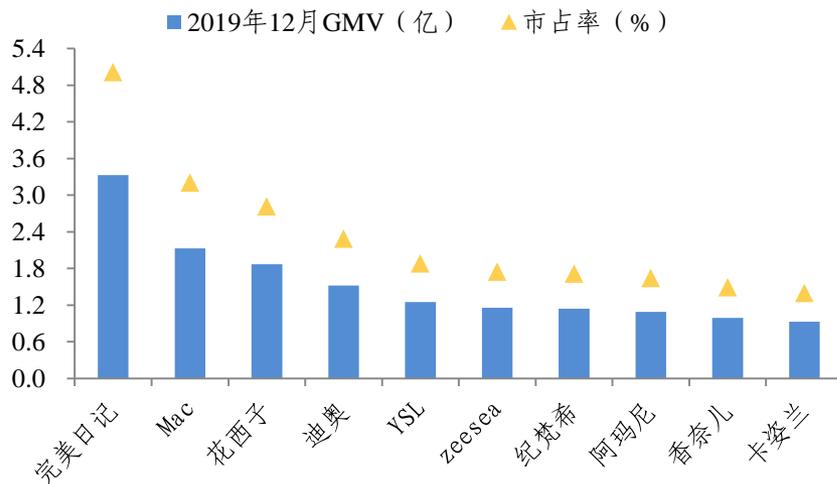
- **护肤类国际品牌数量占优：** 本月阿里平台CR10品牌市占率达24.13%，较上年同期提升9.78pct。其中国产品牌三个、国际品牌七个。相较于上年同期，本月植贝、蓝尼芳可、兰蔻、辛有志、SNP、玉兰油为新增品牌，ZUZU、韩瑟、资生堂、AHC未能进入榜单。
- **彩妆类国际品牌数量占优：** 本月阿里平台CR10品牌市占率达23.21%，较上年同期增加2.95pct。其中有四个国产品牌，六个国际品牌。相较于上年同期，本月国内外知名品牌完美日记、MAC、迪奥、zeesea、圣罗兰、阿玛尼、卡姿兰、纪梵希稳居前十榜单；花西子、香奈儿本月跻身前十；稚优泉、雅诗兰黛本月未进入前十。

图5. 阿里系护肤品牌12月GMV规模前十及市占率



数据来源：第三方数据，长城证券研究所

图6. 阿里系彩妆品牌12月GMV规模前十及市占率

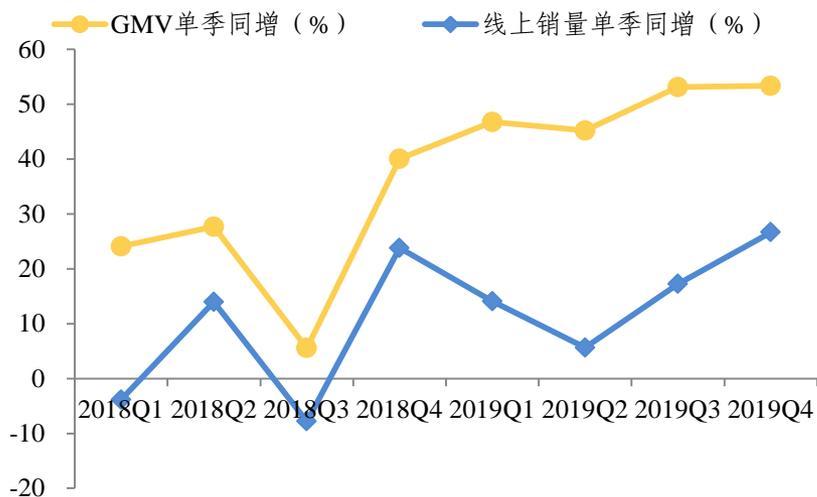


数据来源：第三方数据，长城证券研究所

1. 线上护肤及彩妆类季度销售情况

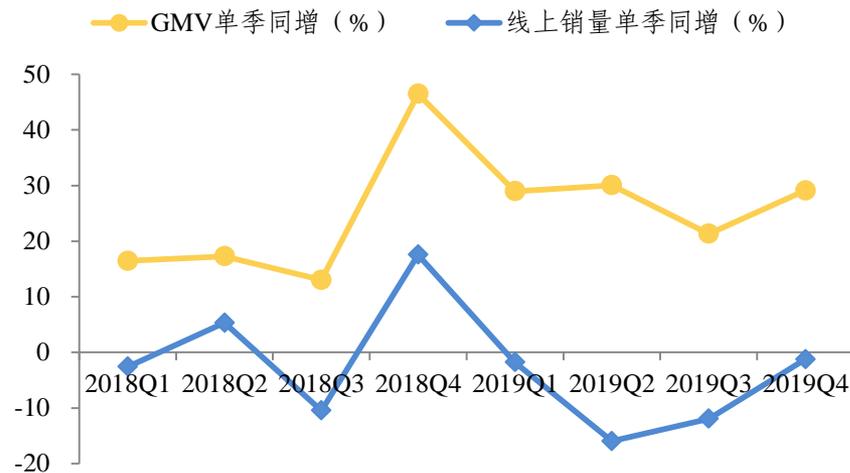
- **2019Q4护肤类GMV同增53.36%:** 2019Q4阿里系GMV为582.38亿元，较上期同增53.36%，主要系量价齐升拉动；本季度阿里系销量为5.44亿份，较上期同增26.65%；均价为107.04元/件，较上期同增21.08%。
- **2019Q4彩妆类GMV同增29.10%:** 2019Q4阿里系GMV为211.96亿元，较上期同增29.10%，主要系消费升级及细分品类发展促使均价上升；本季度阿里系销量为4.19亿份，较上期同减1.24%；均价为50.53元/件，较上期同增30.72%。

图7. 护肤类季度GMV及销量增速



数据来源：第三方数据，长城证券研究所

图8. 彩妆类季度GMV及销量增速



数据来源：第三方数据，长城证券研究所

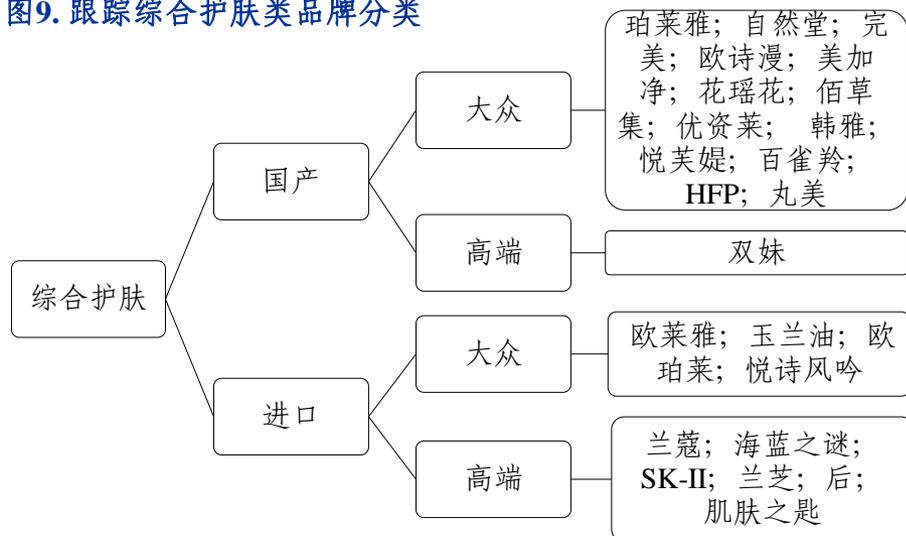
二、品类角度

- 跟踪综合护肤类品牌:后GMV增速超200%
- 跟踪精油、面膜类品牌:阿芙/一叶子增速超100%
- 跟踪男士护肤、皮肤学级护肤类品牌:皮肤学级多品牌增长较快
- 跟踪彩妆品牌:完美日记/花西子/珀莱雅GMV同增较快

2. 护肤类（综合护肤）：后GMV增速超200%

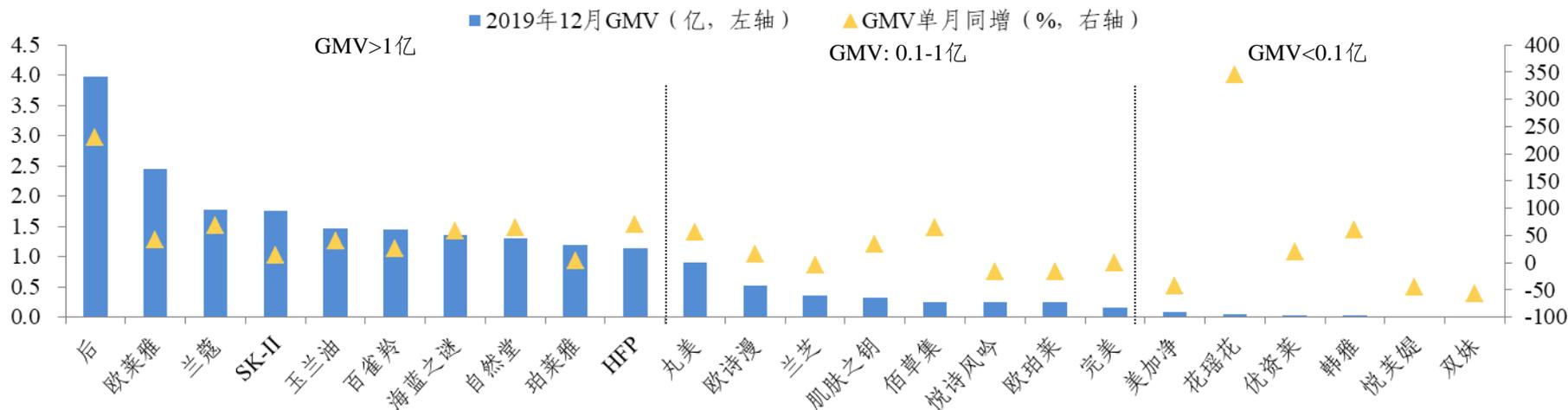
- **GMV亿元以上品牌：** 本月跟踪品牌中GMV过亿的品牌有10个，主要系双12拉动品牌GMV增长。
- **GMV0.1-1亿品牌：** 本月跟踪品牌中GMV在0.1-1亿的品牌有8个，其中佰草集和丸美增速最快，分别同增64.12%和56.47%。
- **GMV<0.1亿品牌：** 本月跟踪品牌中GMV小于0.1亿的品牌有6个，其中花瑶花增速最高，同增344.44%。

图9. 跟踪综合护肤类品牌分类



数据来源：Euromonitor，长城证券研究所

图10. 跟踪综合护肤类品牌12月阿里系GMV及增速

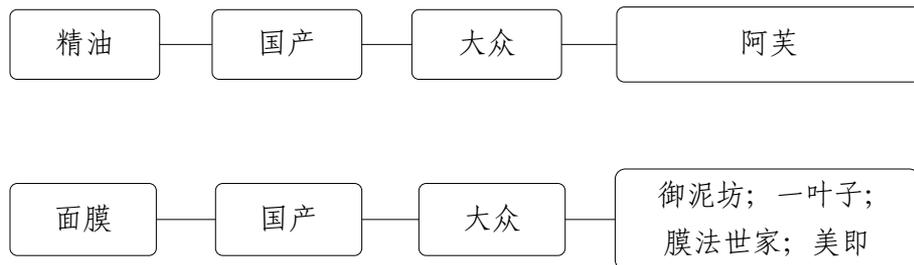


数据来源：第三方数据，长城证券研究所

2. 护肤类（精油、面膜）：阿芙/一叶子增速超100%

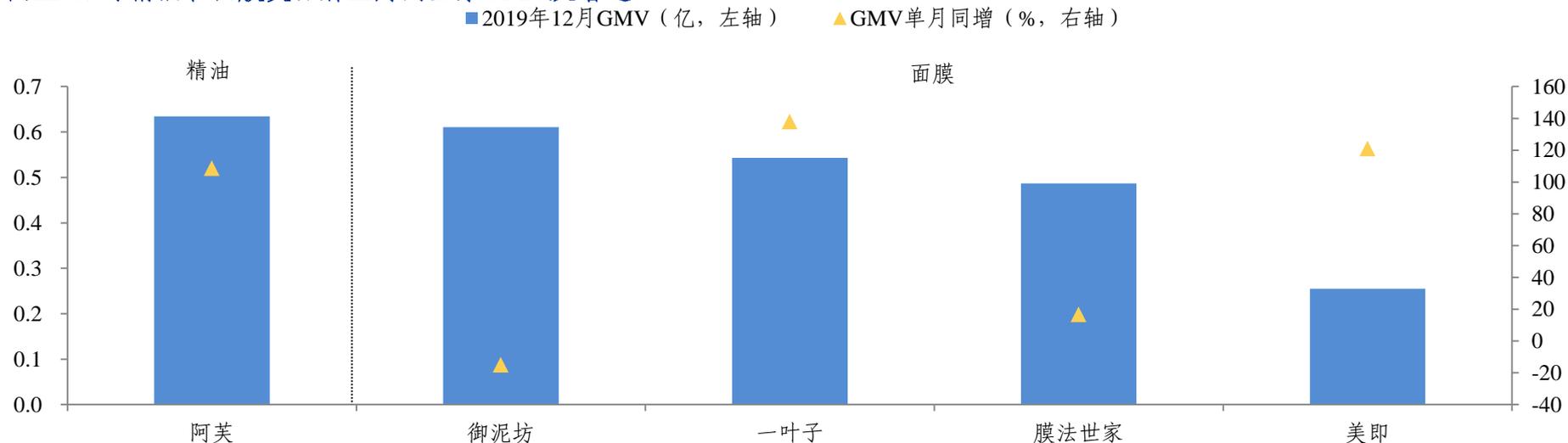
- **精油类阿芙GMV达0.63亿**：本月阿芙阿里系GMV达0.63亿元，同比增长108.67%。
- **面膜类御泥坊GMV领先**：一叶子、美即、膜法世家本月GMV分别同增138.00%/121.07%/16.73%，御泥坊同减14.98%。从GMV规模来看，御泥坊领先，本月达0.61亿，美即规模最小，约为0.26亿。

图11. 跟踪精油和面膜类品牌分类



数据来源：Euromonitor，长城证券研究所

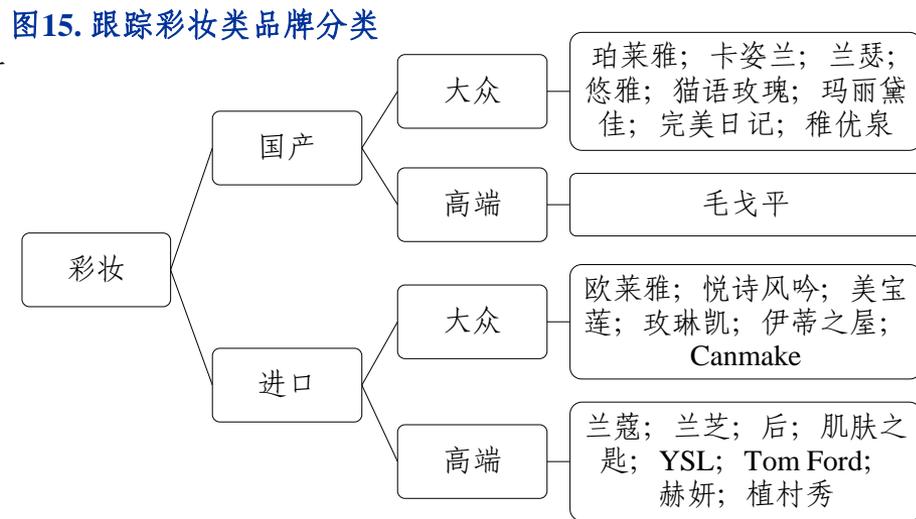
图12. 跟踪精油和面膜类品牌11月阿里系GMV及增速



数据来源：第三方数据，长城证券研究所

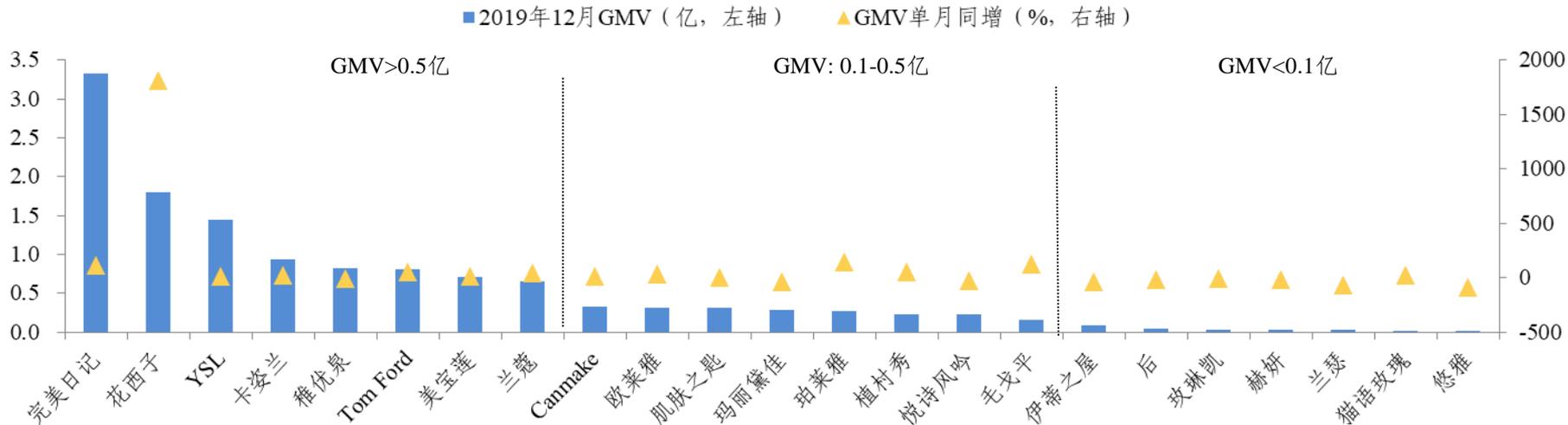
2. 彩妆类:完美日记/花西子/珀莱雅GMV同增较快

- **GMV>0.5亿品牌:** 跟踪品牌中阿里系GMV大于0.5亿的有8个品牌,完美日记/花西子GMV增速大于100%。
- **GMV0.1-0.5亿品牌:** 跟踪品牌阿里系GMV在0.1-0.5亿的品牌有8个,增速较高的是珀莱雅/毛戈平,分别同增146.31%/126.68%。
- **GMV<0.1亿品牌:** 跟踪品牌阿里系GMV小于0.1亿的品牌有7个,仅猫语玫瑰增速为正。



数据来源: Euromonitor, 长城证券研究所

图16. 跟踪彩妆类品牌11月阿里系GMV及增速



数据来源: 第三方数据, 长城证券研究所

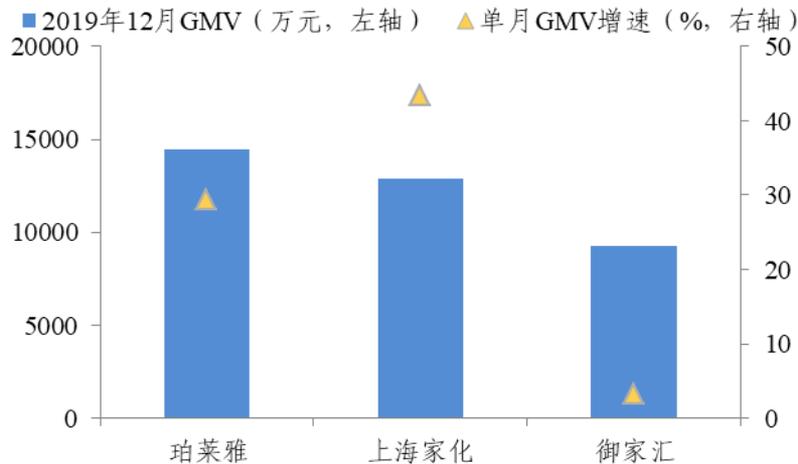
三、上市公司角度

- 重点上市公司12月销售:珀莱雅、家化增速较快
- 珀莱雅:多品牌身体护理、面部精华增速较高/猫语玫瑰粉底液、隔离增长较快
- 上海家化:多品牌多品牌乳液面霜、身体护理增速较高/六神身体清洁占比较大/启初宝宝洗浴&护肤占比较大
- 御家汇:多品牌面部精华增速较快

3. 重点上市公司12月线上销售:珀莱雅、家化增速较快

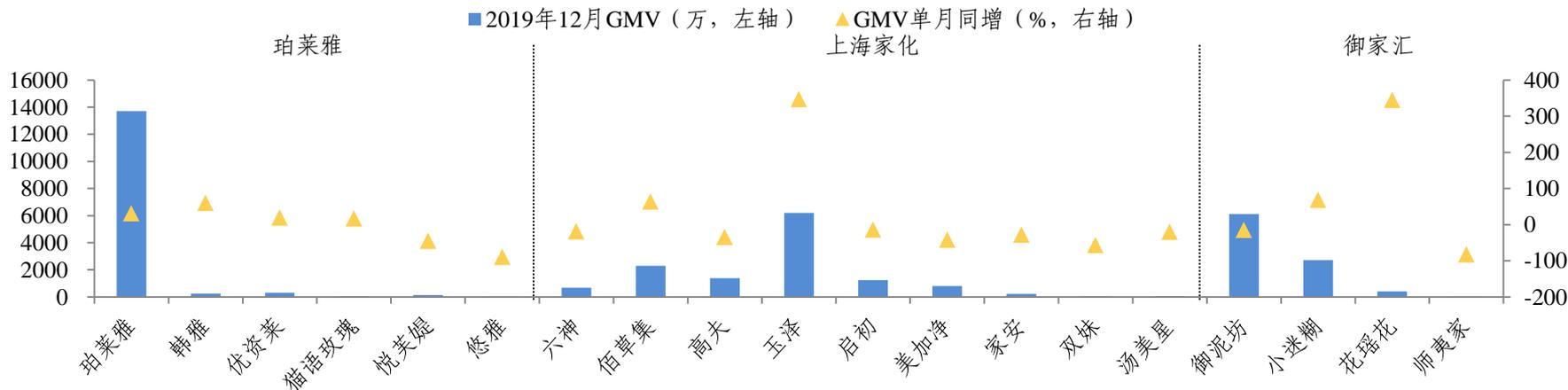
- **珀莱雅:** 12月阿里系GMV规模为1.4亿元, 同增29.94%。主品牌珀莱雅GMV同增31.53%; 其他品牌GMV规模均在300万元以下, 增速较快的是韩雅和猫语玫瑰。
- **上海家化:** 12月阿里系GMV为1.3亿元, 同增44.2%。其中增速较快的是佰草集/玉泽, 分别同增64.1%/347.3%。
- **御家汇:** 12月阿里系GMV为0.9亿元, 同增3.34%。主品牌御泥坊GMV同比下降14.98%, 花瑶花同增344.44%。

图17. 重点上市公司12月阿里系GMV及增速



数据来源: 第三方数据, 长城证券研究所

图18. 重点上市公司主要品牌12月阿里系GMV及增速

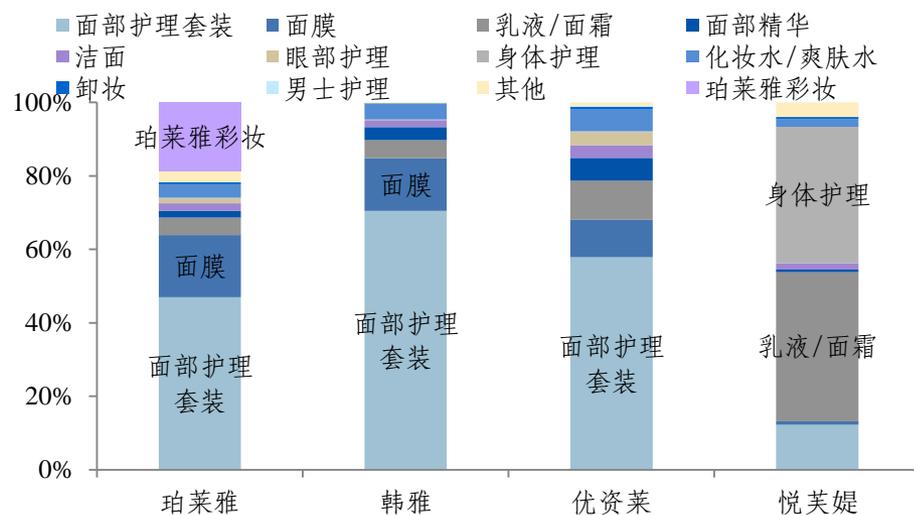


数据来源: 第三方数据, 长城证券研究所

3. 珀莱雅:多品牌身体护理、面部精华增速较高

- **珀莱雅**: 占比较高的品类面部护理套装、面膜、彩妆合计占比超过85%; 面部精华/彩妆分别同增64.97%/146.31%。
- **韩雅**: 面部护理套装占比超过70%; 面部护理套装/面膜增速分别为152.1%/87.34%。
- **优资莱**: 面部护理套装、乳液/面霜、面部精华占比较高, 合计占比超70%; 增速较快的品类是面部精华、男士护理和身体护理。
- **悦芙媞**: 占比较高的乳液/面霜、身体护理合计占比接近75%; 本月身体护理增速最快。

图19. 珀莱雅护肤类品牌12月各主要产品阿里系GMV占比



数据来源: 第三方数据, 长城证券研究所

表3. 珀莱雅护肤类品牌12月各主要产品阿里系GMV及均价增速

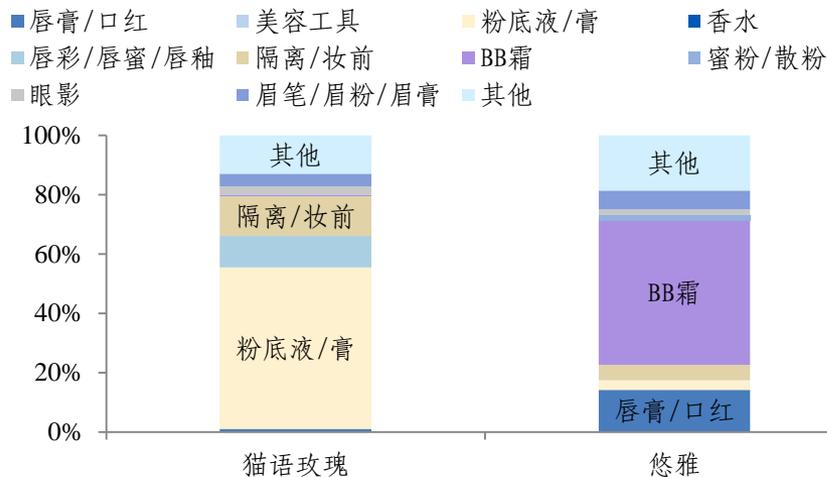
品牌/项目	面部护理套装	面膜	乳液/面霜	面部精华	洁面	眼部护理	身体护理	化妆水/爽肤水	卸妆	男士护理	其他	彩妆
珀莱雅GMV同比	17.73%	-18.18%	27.56%	64.97%	24.45%	-75.13%	5397.70%	-30.22%	-14.07%	-23.93%	96.01%	146.31%
均价同比	31.82%	-19.10%	1.06%	1.35%	2.92%	7.14%	272.38%	-8.37%	13.39%	42.76%	-24.38%	-4.33%
韩雅GMV同比	152.10%	87.34%	-60.54%	-14.60%	-17.07%	-88.65%	/	-27.90%	-44.74%	/	-58.00%	/
均价同比	-30.25%	-25.02%	-21.00%	-22.24%	15.95%	32.09%	/	-14.81%	-34.92%	/	150.00%	/
优资莱GMV同比	22.47%	28.37%	2.82%	118.03%	14.07%	-7.80%	89.37%	-1.61%	22.11%	106.66%	-43.52%	/
均价同比	4.68%	-25.65%	3.00%	-26.75%	34.37%	41.68%	2.61%	18.41%	39.82%	64.93%	21.82%	/
悦芙媞GMV同比	-83.89%	-21.01%	-51.71%	-19.49%	-27.18%	/	13998.60%	-86.74%	28.83%	/	1726.91%	/
均价同比	14.05%	9.41%	-24.87%	-44.91%	13.61%	/	9.08%	-9.31%	-59.03%	/	20.05%	/

数据来源: 第三方数据, 长城证券研究所

3. 珀莱雅:猫语玫瑰粉底液、隔离增长较快

- **猫语玫瑰:** 粉底液和隔离合计占比超过65%，本月GMV分别同增24649.42%/1560.27%，眼影本月GMV同增99212.68%，主要和上年同期GMV基数较低有关。
- **悠雅:** BB霜和唇膏/口红在品牌中合计占比超60%，蜜粉/散粉本月GMV同增15.19%。

图20. 珀莱雅彩妆类品牌12月主要产品阿里系GMV占比



数据来源：第三方数据，长城证券研究所

表4.珀莱雅彩妆类品牌12月主要产品阿里系GMV及均价增速

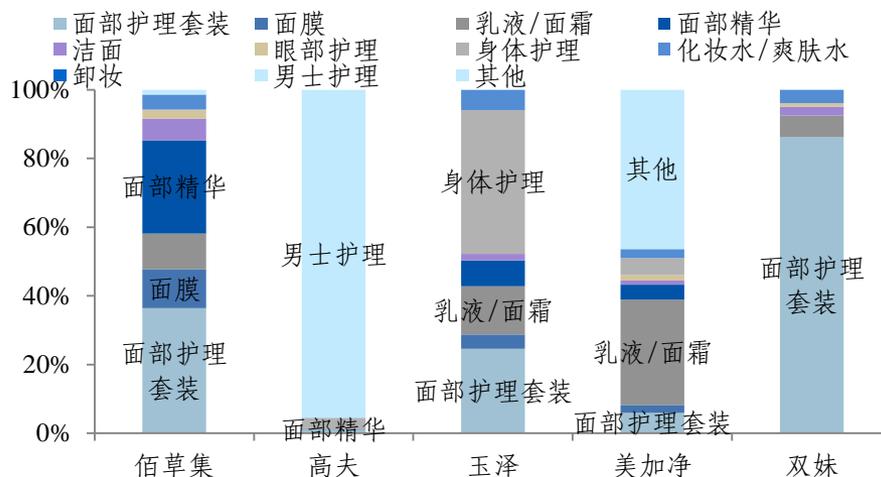
品牌/项目	唇膏/口红	美容工具	粉底液/膏	唇彩/唇蜜/唇釉	香水	隔离/妆前	BB霜	蜜粉/散粉	眼影	眉笔/眉粉/眉膏	其他
猫语玫瑰GMV同比	-68.79%	/	24649.42%	63.56%	/	1560.27%	-11.71%	/	99212.68%	253.77%	309.22%
均价同比	24.15%	/	-31.84%	31.76%	/	-7.24%	-21.28%	/	267.14%	32.58%	35.14%
悠雅GMV同比	-62.84%	/	/	-96.66%	/	-59.11%	-79.68%	15.19%	-59.91%	-64.89%	-52.22%
均价同比	41.51%	/	/	103.50%	/	-9.85%	-11.84%	-4.56%	6.16%	-11.94%	3.17%

数据来源：第三方数据，长城证券研究所

3. 上海家化:多品牌乳液面霜、身体护理增速较高

- **佰草集:** 面部护理套装、面部精华及面膜合计占比超过70%; 面部护理套装占比较大。
- **高夫:** 乳液/面霜、身体护理增速较快, 分别同增90.55%/169521.97%。
- **玉泽:** 面部护理套装、乳液/面霜、面部精华、身体护理合计占比约88%; 面部护理套装、身体护理GMV增速较快, 分别同增758.21%/706.15%。
- **美加净:** 面部护理套装、乳液/面霜占比合计约36.60%。面膜增速最慢, 同减83.84%。
- **双妹:** 面部护理套装占比超过85%; 乳液/面霜、眼部护理分别同增42.11%/52.01%。

图21. 上海家化护肤类品牌12月主要产品阿里系GMV占比



数据来源: 第三方数据, 长城证券研究所

表5. 上海家化护肤类品牌12月主要产品阿里系GMV及均价增速

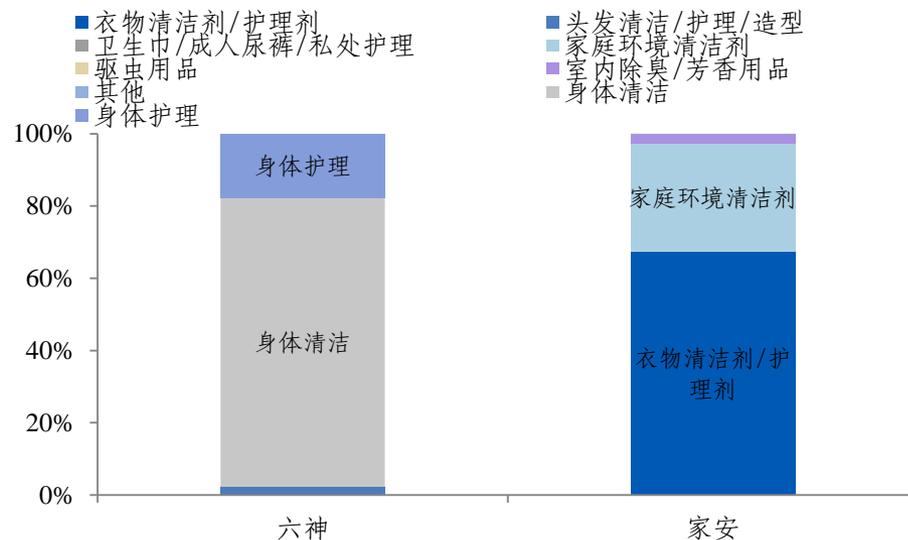
品牌/项目	面部护理套装	面膜	乳液/面霜	面部精华	洁面	眼部护理	身体护理	化妆水/爽肤水	卸妆	男士护理	其他
佰草集GMV同比	-73.57%	-40.44%	-55.47%	337.02%	-27.11%	-34.73%	-5.11%	-52.08%	-48.31%	-69.51%	-43.94%
均价同比	-37.98%	-39.55%	5.66%	13.70%	-4.26%	9.58%	-41.70%	-11.77%	49.94%	-22.77%	-26.08%
高夫GMV同比	-57.73%	-53.07%	90.55%	/	-72.48%	16.19%	169521.97%	-23.77%	/	-36.29%	44.71%
均价同比	17.28%	-64.13%	242.79%	/	7.67%	-30.29%	803.35%	204.94%	/	19.83%	-52.15%
玉泽GMV同比	758.21%	0.33%	-9.16%	-13.69%	-0.98%	/	706.15%	138.24%	/	/	-86.96%
均价同比	-18.87%	-42.42%	-1.78%	-8.48%	-15.94%	/	33.36%	-15.88%	/	/	-62.23%
美加净GMV同比	-46.23%	-83.84%	-19.21%	-70.27%	-81.65%	-7.33%	-66.56%	-37.76%	/	/	-31.67%
均价同比	16.87%	-5.94%	-1.71%	28.22%	-15.86%	-4.12%	-8.89%	3.97%	/	/	11.24%
双妹GMV同比	-41.24%	/	42.11%	-100.00%	-47.35%	52.01%	/	-60.19%	/	/	/
均价同比	33.13%	/	-30.21%	/	4.45%	-1.32%	/	3.09%	/	/	/

数据来源: 第三方数据, 长城证券研究所

3. 上海家化:六神身体清洁占比较大

- **六神:** 身体清洁和身体护理合计占比为97.51%，本月GMV分别为532.94/118.97万元，分别同比变化-12.78%/-10.04%。
- **家安:** 衣物清洁剂/护理剂、家庭环境清洁剂合计占比超95%，本月GMV分别为146.23/64.97万元，分别同比下降13.63%/44.33%。

图22. 上海家化洗护及尿片类品牌12月主要产品阿里系GMV占比



数据来源：第三方数据，长城证券研究所

表6. 上海家化洗护清洁剂类品牌12月主要产品阿里系GMV及均价增速

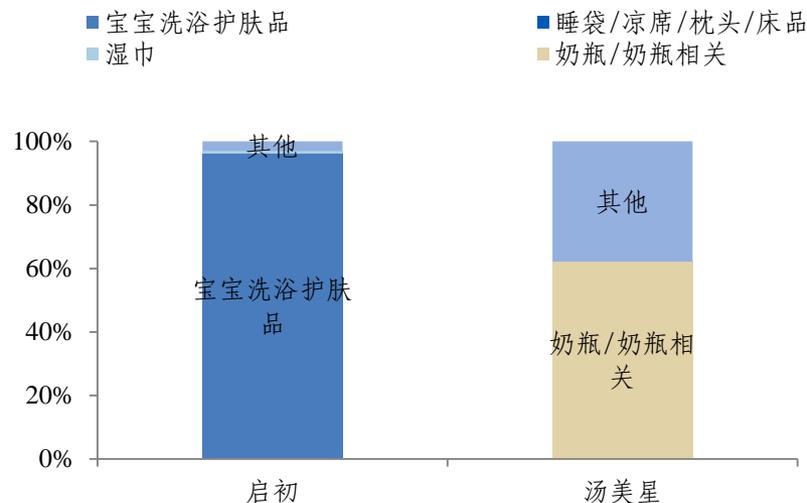
品牌/项目	纸品/湿巾	衣物清洁剂/护理剂	头发清洁/护理/造型	卫生巾/成人尿裤/私处护理	口腔护理	身体清洁	家庭环境清洁剂	身体护理	驱虫用品	室内除臭/芳香用品	其他
六神GMV同比	/	/	-77.94%	/	/	-12.78%	/	-10.04%	-91.41%	/	-90.41%
均价同比	/	/	6.38%	/	/	24.97%	/	9.63%	-39.84%	/	-13.66%
家安GMV同比	/	-13.63%	/	/	/	-72.94%	-44.33%	/	/	-54.59%	-81.46%
均价同比	/	46.80%	/	/	/	0.00%	17.47%	/	/	-19.98%	217.12%

数据来源：第三方数据，长城证券研究所

3. 上海家化:启初宝宝洗浴&护肤占比较大

- **启初:** 宝宝洗浴&护肤品类占比96.33%，本月GMV为1188.71万元，同降9.39%。
- **汤美星:** 奶瓶/奶瓶相关占比54.90%，本月GMV为28.30万元，同降13.16%。

图23. 上海家化尿片类品牌12月主要产品阿里系GMV占比



数据来源：第三方数据，长城证券研究所

表7. 上海家化尿片洗护类12月主要产品阿里系GMV及均价增速

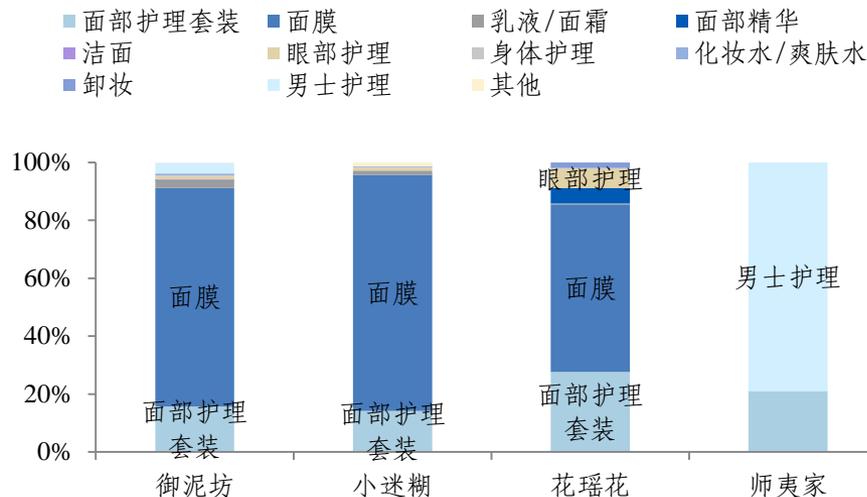
品牌/项目	宝宝洗浴护肤品	湿巾	睡袋/凉席/枕头/床品	水杯/餐具/研磨/附件	婴儿手推车/学步车	童床/婴儿床/摇篮/餐椅	奶瓶/奶瓶相关	消毒/暖奶/小家电	理发/指甲钳等护理小用品	防撞/提醒/安全/保护	其他
启初GMV同比	-9.39%	/	-87.05%	/	/	/	/	/	/	/	-31.39%
均价同比	-10.51%	/	-57.62%	/	/	/	/	/	/	/	8.28%
汤美星GMV同比	/	/	/	-14.53%	/	/	-13.16%	-52.60%	/	/	-19.91%
均价同比	/	/	/	-28.41%	/	/	-1.27%	-52.63%	/	/	-13.82%

数据来源：第三方数据，长城证券研究所

3. 御家汇:多品牌面部精华增速较快

- **御泥坊**: 面膜和面部护理套装合计占比90.43%，本月GMV分别同降9.72%/20.13%，其余品类中面部精华同增109.18%。
- **小迷糊**: 面膜GMV占比80.93%，同降49.18%；增速较快的是眼部护理，同增276.90%。
- **花瑶花**: 面膜及面部护理套装GMV合计占比为83.52%；本月面部精华、洁面增长较快，分别同增9074.01%/3284.06%。
- **师夷家**: 主要由男士护理组成，占比79.00%，本月同减69.22%。

图24. 御家汇护肤类品牌12月主要产品阿里系GMV占比



数据来源：第三方数据，长城证券研究所

表8. 御家汇护肤类品牌12月主要产品阿里系GMV及均价增速

品牌/项目	面部护理套装	面膜	乳液/面霜	面部精华	洁面	眼部护理	身体护理	化妆水/爽肤水	卸妆	男士护理	其他
御泥坊GMV同比	-20.13%	-9.72%	3.60%	109.18%	-56.35%	-42.17%	-87.54%	-46.79%	-50.30%	-45.73%	-1.37%
均价同比	50.30%	11.48%	5.43%	6.31%	32.17%	7.31%	18.80%	4.15%	-8.62%	-12.10%	-25.67%
小迷糊GMV同比	-42.38%	-49.18%	-5.66%	-60.18%	-58.85%	276.90%	/	5.45%	-60.14%	/	474.05%
均价同比	-45.75%	-69.78%	45.96%	-47.44%	-50.06%	103.35%	/	-5.01%	-81.20%	/	280.69%
花瑶花GMV同比	316.40%	283.71%	-29.00%	9074.01%	3284.06%	/	/	322.89%	108.40%	/	/
均价同比	-19.30%	-14.14%	10.32%	6.20%	97.47%	/	/	62.11%	14.87%	/	/
师夷家GMV同比	-93.43%	/	/	/	/	/	/	/	/	-69.22%	/
均价同比	-2.91%	/	/	/	/	/	/	/	/	-23.79%	/

数据来源：第三方数据，长城证券研究所

四、风险提示

4. 风险提示

(1) 行业景气度不及预期

若宏观经济持续下行，将导致社零增速进一步放缓，有可能影响消费者对化妆品的消费意愿，使得行业景气度受到影响。

(2) 行业竞争加剧

若国内外企业增长过快，则行业内竞争有可能加剧，影响行业整体盈利能力。

(3) 电商经营成本上涨过快

若电商引流成本及营销成本上涨过快，将压缩品牌商及加盟商的利润空间。

(4) 产品质量风险

若行业企业集中出现质量问题，将有可能触发消费者的投诉，进而影响产品购买意愿。

长城研究 · 与您共成长

长城证券研究所

纺织服装组