

受化妆品市场暴利驱动 中国电子第一街变身美妆城

证券时报记者 孙亚华

10月24日,因打造“故宫口红”而一炮而红的华熙生物科技股份有限公司(以下简称“华熙生物”)启动登陆科创板的网上网下申购。近年来,我国化妆品市场增长迅猛,且毛利率水平傲视群雄。

这块“肥肉”引得明星、网红、上市公司等各路人士的垂涎;美国歌手蕾哈娜创立彩妆品牌并进驻中国市场;中国电子第一街深圳华强北转型成“代购”云集的美妆城;药企片仔癀的化妆品业务成为其上半年业绩最大亮点……

从海外市场经验来看,化妆品行业是诞生大市值龙头公司的摇篮。长期来看,存活下来的大化妆品集团都是长牛股,其中不乏百倍股。在这个网红经济上行的时代,我国化妆品企业迎来了因渠道变革而带来的弯道超车时机。

电子第一街变美妆城

深圳的华强北,被称为中国电子第一街,扬名海内外。在电子产品时代,各种翻新机、高仿机、组装机充斥着华强北的每一个角落,缔造了无数个百万富翁神话。随着电子行业的遇冷,如今美妆产业成为华强北新的转型方向。

周末,证券时报记者来到华强电子世界,即使在客源高峰时段,卖数码产品的地方也是门可罗雀,而且相比国人,外国消费者的面孔反而更多一些。记者随机采访了几位外国消费者,发现他们均是游客。他们告诉记者,在外国旅游论坛里,到华强北买便宜的电子产品是来深圳游玩的必去项目之一,所以过来“淘货”。但是当记者询问其体验时,对方说种类确实琳琅满目,但似乎没有想象中便宜。

针对此事,记者采访了几位卖电脑和二手手机的商家,他们均表示不是不想降价,而是利润太薄。当年价格不透明,可以随便报价。如今网上随便都可以查到更低的价格。而我们的租金一直在涨,生意越来越不好做。“其中几位店主表示,大概从去年开始,手机类电子产品利润缩水严重,很多卖山寨机的店主都转行去卖化妆品。”

在华强北步行街的另一头,昔日做山寨手机而扬名的四通数码商城则是热火朝天。虽然依旧保留着数码城的字样,但是商城外墙四处可见悬挂的美妆招商广告。在明通的门口处,堆积如山似的快递在接连不断地运来运走,胶带撕裂的打包声音此起彼伏。走进商场内,与冷清的华强电子世界形成鲜明对比,记者仿佛置身于几年前的香港商场:到处是拉着行李箱四处拿货的“水客”,形色匆匆地穿梭于商户间。

每个档口的商户也都摆着成堆的

纸箱和厚厚一打待发出的快递单,店家们都在快速地填写发货单,计算器按键在不停发出声响,像数码城的店主那样热情地向路人招揽生意,他们完全不抬头看外面一眼。展柜上全是国际大牌的爆款化妆品,当记者询问价格时,发现其大部分商品的售价仅是专柜的三分之一,这样的价格不仅比香港的专柜便宜,也比机场免税店便宜很多。如此廉价且大量的国际大牌“爆款”,难免让人怀疑其商品来源。

我们的货源是欧洲专柜的供应商,“一位店家向记者强调,保证是正品。”但是当记者想要看一下商品的来源票据或者品牌授权书时,该店家进行了推脱,拒绝出示。记者又随机走访了几家化妆品商户,均遇见了类似的说辞和遭遇。这些店家告诉记者,目前全国的“代购”都是在华强北这里拿货,他们同时也都帮“代购”们直接寄货到消费者手里,不用中间环节的“代购”们再发一次快递。你想把收件地址填成哪里都可以,他们(消费者)不会发现是从华强北寄出的。”某位店家对伪装成“代购”的记者如是说。

证券时报记者随后又以新人的身份和商场里几位“代购”聊天,询问如果发的是假货,客户找上门怎么处理。一位“代购”说:这些商家写着支持专柜验货、假一赔十,有问题就找他们(美妆城商家)。”另一位“代购”透露给记者:“大部分人嫌麻烦,不会去专柜验货。而且化妆品的柜姐(专柜销售人员)都不怎么理人,根本不会给验。”

在定价方面,一位“代购”告诉证券时报记者,以美国知名彩妆品牌Nars的腮红为例,国内专柜的价格是300元,她从华强北拿货的价格是125元,她卖给客户是200元,算上邮费10块左右,利润率可以达到50%。多位“代购”告诉记者,通过他们的大致估算,华强北这些化妆品商户的利润率在30%左右。

暴利驱动市场猛增

化妆品市场的火爆背后反映的是收入增速的滑和心理落差的补偿。经济回落过程中,体现在人均可支配收入的减少,人均可支配收入的回落进而影响居民的消费支出。但当汽车、住房等昂贵支出回落时,居民手中的余钱可以用于消费那些“不那么昂贵,也不那么必要”的消费替代品,这也就是经济学中有趣的“口红效应”。

华强北美妆城的火热和暴利是国内化妆品市场的缩影之一。目前,中国化妆品市场是全球化化妆品行业发展最快的市场之一。

根据欧睿咨询统计,2012-2018年国内化妆品行业市场销售额年复合



化妆品市场增长迅猛,毛利率水平傲视群雄。被称为中国电子第一街的深圳华强北市场,随着电子行业的遇冷,如今美妆产业成为其新的转型方向。

数码城内全是美妆代购的身影

四通门口排队发货的快递大部分也是美妆产品

孙亚华/摄 周靖宇/制图

增长8.7%,其中彩妆市场年均复合增速达到15.4%,同期全球化妆品市场增速为0.9%。2018年国内化妆品行业市场规模达到4105亿元,同比增长12.3%;其中彩妆市场增速从2013年的13%进一步提升至2018年的24.3%,增速呈现进一步加快的趋势。

从海外化妆品集团近年来在亚洲市场收入增速来看,雅诗兰黛集团2018-2019财年亚太市场按照固定汇率计算的收入增速达到25%,是2006年以来最快增速;欧莱雅集团亚洲市场有机增速在2018年达到24%,是近10年以来最快增长;在中国的销售收入增速在高基数上达到33%的高位,创14年来增速巅峰。

中国化妆品市场这块“肥肉”引得各方跨界关注。美国流行音乐歌手蕾哈娜从2016年开始创立了自己的彩妆品牌,近日进驻了天猫国际,加大了中国市场的推广。故宫文创也在2018年末,联合近日将在科创板登陆的华熙生物推出故宫口红,故宫口红上市短短两日首批预售款即宣告售罄,目前累计销售超10万支。此外,药企也纷纷跨界彩妆。2019年,卖痔疮膏的马应龙也将业务扩展到彩妆,推出三款口红产品。999皮炎平官方旗舰店也上线三款口红,角逐美妆市场。

从2019年上半年国内外化妆品上

市公司的财报来看,化妆品公司整体毛利率水平较高,通常在65%以上。海外集团中,雅诗兰黛和资生堂毛利率高达77.5%和79.2%,欧莱雅、爱茉莉太平洋集团毛利率分别为73.1%、73.9%。国内化妆品上市公司虽然毛利率略低于海外公司,但同样表现亮眼。定位中高端产品的丸美股份毛利率为68.42%;主打大众化妆品的珀莱雅毛利率65.78%;上海家化由于六神等日化用品占比较高,产品结构差异导致整体毛利率略低,为61.94%;主打平价面膜的御家汇的毛利率相对较低,但也达到47.30%。此外,国内化妆品公司以及海外巨头的五年平均ROE处于10%-40%之间,其中丸美股份、珀莱雅和雅诗兰黛ROE基本在30%以上,收益能力非常强劲。

与此同时,不少把化妆品业务仅仅作为副业的公司,也尝到了美妆产业崛起的“甜头”。著名药企片仔癀在2014年就提出了“一核两翼”的发展战略,即以传统中药和生物制药为核心,以保健食品和化妆品、日化用品为两翼的大健康产业战略,把片仔癀打造成国内一流的健康养生品牌。该公司化妆品业务的表现一直不错,自2016年以来一直呈现出加速增长的趋势,从2016年的2.6亿元迅速增加至2018年的5亿元,占总收入的10.5%。今年上半年,片仔癀实现营业收入28.94亿元,同比增长20.40%。其中,化妆品、日用品业务实现营业收入为3.03亿元,同比增长40.2%,毛利率高达73.2%,成为片仔癀上半年业绩最大亮点。

国产品牌强势崛起

目前中国的化妆品市场可谓百花齐放,国产品牌在欧美日韩的强大市场占有率下杀出了一条血路。根据前瞻产业研究院的数据,虽然我国化妆品市场超过70%的份额被宝洁、欧莱雅、资生堂、雅诗兰黛等国外巨头瓜分,但近年来,国产化妆品的市场占有率增长迅速,到2019年,总体市场占有率可达18%左右。

国产化妆品品牌的成功主要得益于差异化的渠道。本土品牌近几年仍然主要集中在大众市场,高端线及相关渠道(百货、免税店等)涉及较少。2017年以来,在原有的差异化的渠道与定位的基础上,众多本土品牌抓住了“平价替代”、“电商渠道”、“网红种草”等赛道风口,迅速抢占市场。

但是,“烧钱式”打法也带来了不可忽视的经营问题。某著名国产化妆品品牌营销总监告诉证券时报·e公司记者,目前大部分国产彩妆品牌,在营销上的投入都是巨大的。品牌急于迅速扩张占领市场,大多选择多渠道营销,投入了大量资金在小红书、微博和抖音上做推广,这一波又一波“种草”的背后是资金的燃烧。再加上现在国货化妆品大部分都走“平价良心”的路线,所以即使销量巨大,毛利与国外化妆品公司相比还是差距很大。

值得注意的是,国产品牌还未挤占高端护肤品类市场是目前我国化妆品市场增长的主要推动力之一。前瞻产业研究院的数据显示,目前我国整体护肤品

消费向高端化、高单价靠拢,原本在海外定位30岁以上的抗衰老产品线,在中国市场反而有越来越多的25-30岁年轻消费者购买。调查显示,越来越大比例的消费者更看重高端护肤品的功效性。从海外化妆品集团最近3年亚洲市场收入增速来看,同样可以侧面验证中国高端护肤品市场在近阶段的快速增长。雅诗兰黛和欧莱雅集团的高端护肤类产品在亚洲市场表现出色,增长率均在两位数以上。

另一方面,国产品牌推出的“药妆”概念护肤品增长迅速,也反映出国内消费者对于功能性的看重。近年来,抗过敏、中医中草药、皮肤修复、医美等药妆概念的走红。京东发布的《2018-2019美妆消费报告》显示,“药妆”在近5年的消费额增长5.3倍,用户数增长4.2倍,18-25岁消费群体“药妆”消费额占比逐年提高,从2016年的23%升至2018年的32.6%,2018年消费额同比增长超过100%,远超其他年龄段两位数的增长。功能性护肤品市场已成为我国化妆品市场的风口之一。

此外,低线城市也是我国化妆品市场的主要增量。天猫发布的2018年数据显示,小城镇青年美妆个护全渠道市场规模达5182亿元,阿里巴巴77%新增用户来自下沉市场,同时消费渗透率以及增长率超过一线城市。随着移动互联网加速向低线城市渗透,资讯信息不断扁平化,低线城市的年轻群体的化妆品消费与使用习惯越接近一线城市,三四线城市已成为新的消费增长热点。东方证券统计的数据显示,从移动互联网总用户时长的增量城市构成来看,三四线及以下城市用户贡献的增量超过了一线、新一线和二线城市,同比增速都在15%以上。

目前,低线城市人均化妆品消费基数低,成长空间大。尽管我国化妆品市场整体规模庞大,但化妆品消费水平与发达国家相比还有很大的差距。2018年我国人均化妆品消费额约38.5美元,同期美国、日本、韩国人均消费额分别高达239美元、292美元以及220美元,相当于国内化妆品人均消费水平的6-8倍,国内化妆品消费水平考虑到地域文化的相似以及消费习惯的相近,日韩市场有望成为中国化妆品市场未来的发展方向。随着城镇化的不断推进和人均可支配收入的提升,化妆品人均消费支出将得到进一步增加,尤其是在低线城市,化妆品市场将有很大的发展空间。

行业成头部公司摇篮

从海外市场经验来看,化妆品行业是诞生大市值龙头公司的摇篮。长期来看,存活下来的大化妆品集团都是长牛股,不乏百倍股。目前市场上500亿美金以上大市值公司,多为化妆品集团。而由于庞大稳定的行业属性、稳固的市场地位和高ROE及自由现金流,使得海外化妆品龙头公司普遍获得了较高的估值水平,PE通常为30-40倍。此外,从彭博社发布

的数据来看,尽管海外化妆品龙头已经垄断几十年,化妆品龙头公司欧莱雅和雅诗兰黛估值在最近10年仍呈现逐步上移的走势。

作为充分竞争行业,化妆品行业品牌企业通常面临着复杂的竞争环境,多变的消费者喜好与层出不穷的竞争对手的挑战,但相对更为日用、快速消费的属性,以及丰富多元的品类,广阔的市场容量也使得行业在海外容易诞生千亿以上大市值的龙头公司。一方面,由于这些公司在激烈的竞争中塑造了适合竞争环境变化的组织架构、研发团队与销售队伍,往往能够出现强者恒强的局面,另一方面,出色的盈利能力与现金流能够保证这些企业不断加强新产品研发、品牌传播、渠道外延式扩张和多品牌并购,以滚雪球的方式覆盖越来越多的消费人群。

太平洋证券时尚消费行业首席分析师郭彬在接受证券时报·e公司记者采访时表示,消费品行业本质不是高精尖技术水平行业,最重要的是管理团队的能力。海外化妆品龙头基本都是通过管理团队的优秀运营做大做强后,再通过内生孵化和外延并购抢占细分市场,创造规模效应,成为自然寡头。

与其他可选消费品不同,由于目标消费者人种皮肤的不同以及产品偏好、流行文化和消费理念的差异,化妆品行业相对更能诞生本土巨头。从邻国日韩的发展历史看,优秀的本土品牌大多经历了从国际品牌的竞争冲击,到最终成长为当地市场龙头的过程。郭彬告诉记者:日本、韩国作为与中国文化相似的两个化妆品大国,本土企业占本国化妆品市场的份额非常高,远超中国。其中日本最大的四家化妆品集团占日本市场份额的33%,韩国的最大两家化妆品集团占其本土市场的40%,而中国本土最大的化妆品集团仅占2.5%左右。未来国内化妆品企业的发展市场非常广阔。”

目前我国化妆品上市公司年收入基本落在10亿及以下区间。对比国际巨头,欧莱雅作为全球第一的化妆品集团,最新财年规模接近300亿美元,雅诗兰黛集团2019财年收入规模149亿美元,宝洁旗下化妆品部门销售收入129亿美元。而更加聚焦本土市场的高丝、Nature以及爱茉莉太平洋集团等化妆品大国头部企业,其营收规模在30-50亿美元,国内化妆品上市公司在营收规模上,与这两类化妆品企业均存在巨大的量级差距,未来增长潜力巨大。

国内化妆品行业已经开始起步,处在投资的黄金赛道上,该行业容量巨大,且保持持续较快增长,电商的快速增长和年轻人消费理念转变、国潮的崛起等利好本土品牌发展。郭彬认为,在长期的竞争中,拥有爆款产品,以及拥有较强的学习能力和市场应变能力的管理团队的公司,更容易在国产化妆品企业混战中突出重围。目前国内上市的几家相对规模较大的化妆品公司,已经有了本土龙头的发展雏形。”



名字还叫数码城,但海报已换成化妆品了



冷清的华强电子世界

孙亚华/摄 周靖宇/制图