



中國本土美容品牌掀起「國潮」風尚

Yijin Han, 高級股票分析師, 瀚亞中國

中國的人口結構利好、民眾可動用收入增加，加上社交媒體頻道普及，帶動內地美容業迅速增長。只要採取適當策略，中國化妝品牌應可借助「國潮」趨勢，與國際品牌一較高下，特別是在後疫情時代，消費者花更多時間在網上選購物有所值的產品。

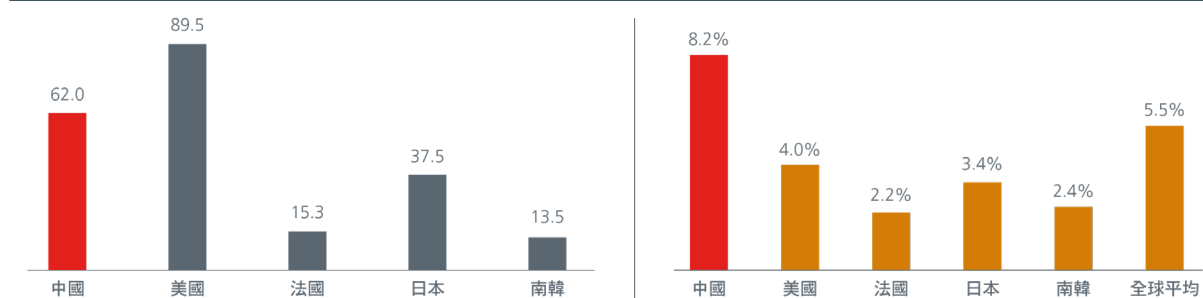
現時，越來越多中國年輕一代購買和穿著中國本土品牌。中國媒體都指這股「國潮」風尚為「文化自信」的體現，並認為這是中國經濟和文化實力日益強大所使然。

中國本土化妝品行業正走在「國潮」的前沿。高德納諮詢公司 (Gartner) 2019年的研究顯示，在網上產

品名單上採用「中國製造」相關關鍵詞的中國美容品牌佔比由2017年的不足40%，升至2018年12月的72%¹ – 印證中國急速增長的化妝品市場已踏上「國潮」的趨勢。

根據Euromonitor International的資料，2018年中國化妝品銷售額達到4,100億元人民幣 (620億美元)，成為全球第二大化妝品市場 (見圖1a)。儘管如此，中國人均美容消費只有295元人民幣 (42美元)，仍遠低於其他主要市場 (300美元)²。由於基數偏低，因此預料2019年至2023年間中國美容消費將每年增長8.2%，步伐是全球最快 (見圖1b)。中國美容與個人護理市場發展蓬勃，企業平均毛利率介乎

圖1：最大規模的化妝品市場及預期增長



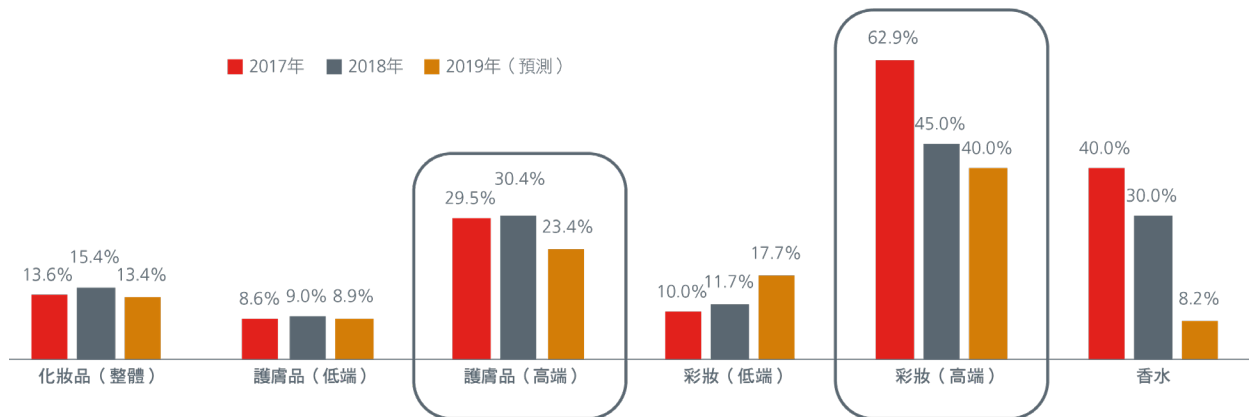
資料來源: Euromonitor International 2019，基於2018年匯率：人民幣兌美元

圖2：中國消費者的護膚流程（採取以下步驟的受訪者佔比，%）



資料來源：歐晰析 (OC&C)：Unmasking the secrets of Chinese beauty。第5頁。

圖3：中國化妝品銷售年增長率



資料來源：Euromonitor International 2019

60%至70%³，反映中國本土化妝品品牌蘊含利潤豐厚的機會。

長期增長動力

這股龐大潛力來自中國市場對化妝品的結構性需求。美容產品現時更接近是必需消費品，而非只是非必需消費品。中國千禧世代使用護膚用品的數量大幅增加（見圖2），而且亦比父母一輩較早開始使用有關產品。

隨著可動用收入增加，加上渴望時尚生活方式，中國年輕一代更願意購買高級美容產品，尤其是容易受審美潮流推動的彩妝。圖3顯示有關產品的銷售增長遠高於大眾市場產品。

本土品牌冒起

目前為止，中國美容市場仍以國外品牌佔主導，因為中國消費者的行為一直以來都受著西方和日韓文化影響。這個情況在一、二線城市尤其明顯，國際巨企在相關城市擁有龐大優勢，它們不但財政資源豐富，而且研發高增值護膚產品方面的經驗豐富。

儘管如此，中國化妝品消費者的行為具有彈性。因此，本土品牌在了解消費者需要和本地差異上可較國外品牌優勝。

這個情況亦與「國潮」趨勢一致，本土品牌可藉此加強市場知名度和佔有率。

資料：³彭博通訊社，數據截至2020年2月28日。毛利率區間取自珀萊雅化妝品、廣東丸美生物技術和上海家化聯合等公司（2016年至2019年）。

如圖4所示，上海百雀羚日用化學（一家從事生產銷售化妝品和香水的私營化妝化學品企業）躋身2016年全國十大化妝品牌（以零售銷售價值計）。到了2019年，該公司成為全國第八大化妝品公司，其成功之道有賴強勁的產品開發及與網上銷售平台建立夥伴關係。舉例來說，在2019年的「618」購物節，百雀羚在京東商城（中國第二大企業對顧客電子商貿平台）的銷售額據報僅以15分鐘即錄得300%的按年增長。⁴

根據香港貿易發展局的研究，本土品牌發展勢頭持續增強，現時佔中國化妝品市場的56%⁵。可是，目前這個市場仍然分散，本土品牌要從國外品牌奪取控制權，可能還要一段時間。

小眾市場

要在「國潮」時代大展鴻圖，本土品牌需放眼一、二線以外的城市。事實上，一、二線城市的市場已由國際巨企主導，如果本土品牌可以瞄準較小型的低級別城市，則有望把握更多優秀商機。目前為止，國外品牌在這些城市的市場份額相對較低。在本土品牌拓展這些市場的過程中，應強調其中國根源，並以不同美容護理領域的先驅作定位，包括：

- ▶ **日常護膚**：爽膚水、面膜、潔面水及卸妝水已成為消費者日常護膚流程的主要環節。鑑於消費者著重功能多於功效，這些產品的需求彈性較低。由於零售價及研發門檻均較低，加上國際巨企的滲透

圖4：中國頂級品牌（企業）（以零售銷售價值計）

排名	2010	2013	2016	2019
1	寶潔	寶潔	寶潔	歐萊雅
2	歐萊雅	歐萊雅	歐萊雅	寶潔
3	資生堂	聯合利華	聯合利華	Estée Lauder
4	聯合利華	資生堂	資生堂	資生堂
5	安利	玫琳凱	高露潔 - 棕欖	LVMH
6	高露潔 - 棕欖	高露潔 - 棕欖	玫琳凱	聯合利華
7	拜爾斯道夫	安利	AmorePacific Corp	AmorePacific Corp
8	玫琳凱	拜爾斯道夫	上海上美	上海百雀羚
9	強生	上海家化聯合	上海百雀羚	伽藍（集團）
10	完美資源	Estée Lauder	Estée Lauder	高露潔 - 棕欖
11	上海家化聯合	強生	伽藍（集團）	上海上美
12	LVMH	LVMH	拜爾斯道夫	上海家化聯合
13	Estée Lauder	伽藍（集團）	上海家化聯合	拜爾斯道夫
14	江蘇隆力奇集團	完美資源	LVMH	玫琳凱
15	雅芳	AmorePacific Corp	安利	LG Household & Health Care
16	伽藍（集團）	江蘇隆力奇	強生	強生
17	無限極（中國）	上海相宜本草化妝品	無限極（中國）	雲南白藥集團
18	花王	漢高	完美資源	無限極（中國）
19	霸王（廣州）	雲南白藥	雲南白藥集團	廣州阿道夫
20	Coty Inc	上海百雀羚	LG Household & Health Care	環亞化妝品

資料來源：Euromonitor International 2020。註：中國本土品牌以紅色標示。

率不高，這個領域的本土初創品牌可把握本地差異的優勢提高銷量。

- ▶ **小眾產品：**當成功提純某種獨特成分以加入不同護膚產品，例如原液、精華液或精油等，則這種成分便成為小眾產品。首創這類小眾產品的美容品牌將成為市場「定價者」，可賺取較高利潤；
- ▶ **專賣店：**化妝品專賣店在低級別城市很普及。一般而言，一家品牌專賣店的庫存維持於200至300個存貨單位。憑著較低廉的店租，這類店舖面積通常較大，因而可提供美容服務以刺激銷售。此外，長期客戶優惠計劃亦能更有效提高客戶的消費額。
- ▶ **彩妝：**綜觀中國的美容與個人護理市場，由於中國年輕一代重視外表形象，因此彩妝被視為最具活力的美容護理類別之一。中國的精密原件生產商為本土公司提供彩妝方案，讓其為追求時尚新造型的消費者研製產品配方和質感。有別於護膚產品，彩妝偏向屬於「衝動消費」，容易受審美潮流主導。品牌歷史的相對重要性較低，成功關鍵在於能否籌劃出色的社交媒體營銷活動。

能夠在上述範疇鞏固市場地位的本土品牌將可把握「國潮」趨勢，進而實現可持續增長和擴大市場份額。

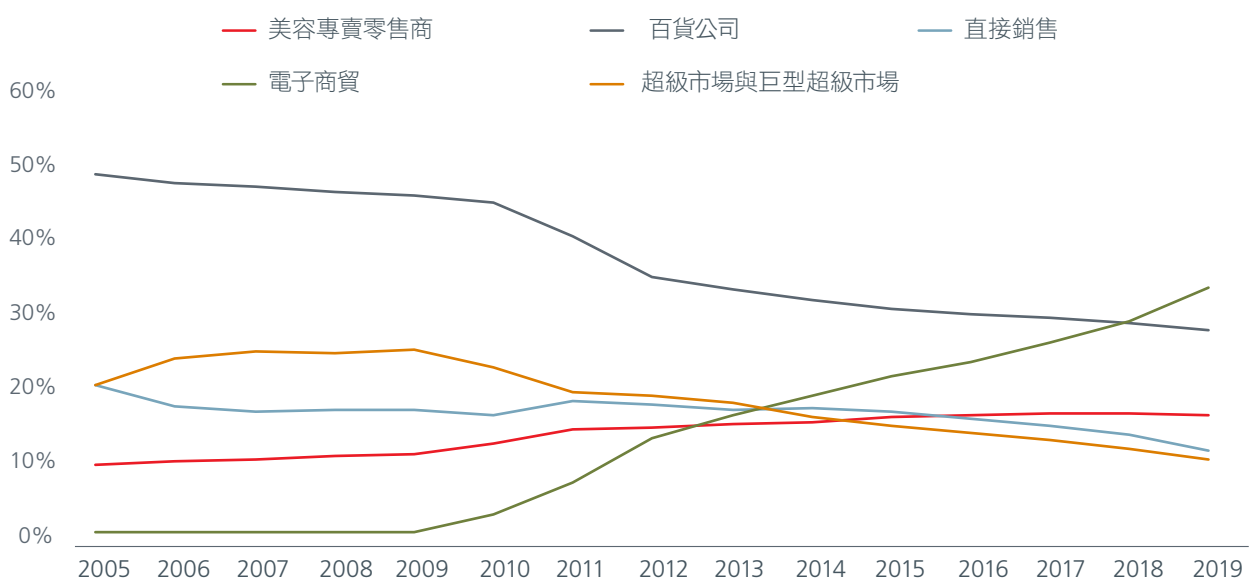
善用網上平台

電子商貿和社交媒體使「國潮」趨勢加速發展。舉例來說，網上渠道可協助財政資源有限的初創本土品牌，透過網上貨架向全國客戶直接銷售美容產品。2010年，中國網上銷售佔化妝品銷售約3.1%。但到了2019年，網上銷售佔全國化妝品和護膚品銷售已達到33.6%（見圖5），而透過傳統零售渠道銷售的佔比則持續下降。

社交媒體的影響力亦是關鍵。中國的化妝網紅（或稱為關鍵意見領袖）透過微博（相當於中國版Twitter）、小紅書（流行的電子商貿社交媒體平台），以及各大社交平台的串流直播廣播功能，分享個人日常美容流程，逐步建立觀眾社群。這些網紅一般從推廣產品賺取收入，對千禧世代可發揮重大影響力，透過解釋護膚療程及化妝對良好社交禮儀的重要性，拉近化妝品牌與消費者的距離。

舉例來說，在2019年11月，美容網紅李佳琦（外號「口紅一哥」）在個人串流直播頻道評論某本土品牌的高級精華面膜，其後有關產品僅用了8分12秒便在網上賣出逾40萬盒⁶。

圖5：中國化妝品和護膚品銷售分佈%（以不同銷售渠道劃分）



資料來源：Euromonitor International 2020.

不斷擴展的領域

隨著市場不斷鼓勵中國消費者嘗試新品牌及購買更多優質護膚和化妝品，日益蓬勃的中國美容市場正湧現更多本土品牌，與全球巨企分一杯羹。

對於產品創新獨特但在年輕一代市場滲透率有限的本土品牌而言，「國潮」提供革新和提升品牌形象的機遇。雖然中國新冠肺炎疫情大致受控，但已令越來越多消費者進行網購及搜尋物有所值的產品。因此，擅於發揮數碼科技的化妝品牌擁有絕佳條件取得優勢，可傲視國外競敵。

儘管高端美容產品可賺取較高利潤，但仍需龐大前期投資開支進行研發，亦需負擔經常性開支及市場推廣開銷，以維持品牌和小眾產品的知名度。事實

上，一次錯誤的產品或市場推廣決定已可造成巨額損失。另一方面，若本土品牌可滿足用家特定要求，並與原件生產商合作大規模生產小眾產品，便可提高品牌成功的機會。中國化妝品市場仍然複雜和分散，而且許多本土品牌仍屬於私營公司。目前，中國十大本土化妝品牌之中，只有三家屬上市公司⁷。不過，研發所需的財政資源與日俱增，應會驅使更多私營公司於股票交易所上市。隨著投資範疇擴大，將為精明的投資者帶來更佳投資機會。

免責聲明

資料來源：瀚亞投資(新加坡)有限公司

本文件由瀚亞投資(香港)有限公司(「瀚亞投資香港」)編制, 僅供數據參考。未經事先書面同意, 不得翻印、刊發、傳閱、复制或分派本文件全部或部份予其它任何人士。本文件並不構成任何證券之認購、買入或沽售的要約或建議。投資者未獨立核實本文件內容前, 不應採取行動。本文件所載任何意見或估算資料可能作出變更, 恕不另行通告。本文件所載資料並未就任何人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需要作出考慮; 因此, 亦不會就任何收件人士或任何類別人士, 基於本文件資料或估算意見所引致的直接或間接損失作出任何擔保或賠償。過往表現, 對經濟、證券市場或市場經濟走勢的預測、推斷、或估算, 未必代表任何瀚亞投資香港或瀚亞投資基金將來或有可能達致的表現。投資的價值及其收益, 可跌亦可升。投資涉及風險, 投資者或無法取回最初投資之金額。瀚亞投資香港是英國Prudential plc. 的全資附屬公司。瀚亞投資香港和Prudential plc. 與一家主要在美國營運的Prudential Financial, Inc., 沒有任何關係。本文件由瀚亞投資(香港)有限公司刊發, 並未經香港證監會審閱。

瀚亞投資
eastspring
investments

英國保誠集團成員 