

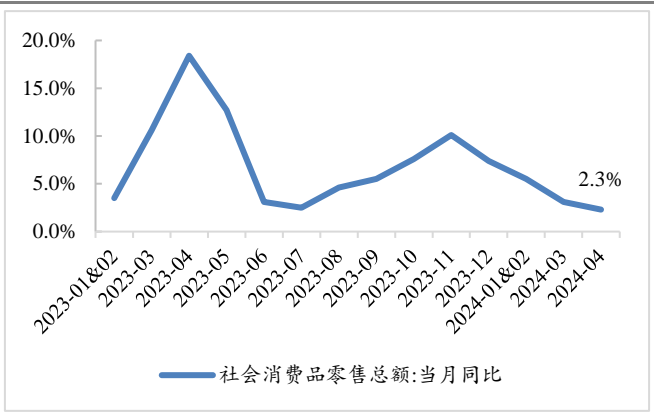
图 23: 抖音渠道增速显著优于其他渠道	15
图 24: 化妆品新原料备案数持续增长	15
图 25: 国货品牌通过“核心成分”加强消费者认知度	15
图 26: 头部国货美妆品牌市占率稳步提升, 运营能力加持为品牌提供向上的持续动力	16
图 27: 中国犬猫宠物食品市场规模 (亿元)	17
图 28: 中国宠物犬猫数量 (万只)	17
图 29: 中国单只犬猫平均宠粮消费金额 (元)	17
图 30: 2023 年各国单只犬猫平均宠粮消费金额 (元)	17
图 31: 宠物食品行业竞争格局 (中国) -按公司	18
图 32: 宠物食品行业竞争格局 (中国) -按品牌	18
图 33: 我国宠主年龄分布	18
图 34: 抖音电商国货消费用户年龄分布占比	18
图 35: 各国养宠的不同	19
图 36: 冻干等新工艺目前在全球占比很低	19
图 37: 2023 年中国犬猫主粮购买品类偏好	19
图 38: 玛氏和雀巢 2023 年全球及中国地区销售规模 (亿元)	20
图 39: 国产及外资品牌干粮工艺梳理	20
图 40: 乖宝宠物线上及营销逻辑	20
图 41: 宠物主购买渠道偏好	20
图 42: 泡泡玛特海外市场营收规模及增速	24
图 43: 泡泡玛特海外门店数量 (家)	24
图 44: 名创优品海外市场营收规模及增速	25
图 45: 名创优品海外分地区营收规模 (亿元)	25
图 46: 近 10 年我国餐饮相关企业注册量及增速	26
图 47: 中国每万人餐厅保有量较高	26
图 48: 2019-2027E 国际中餐市场规模	26
图 49: 茶饮、火锅和其他餐饮品牌首次出海时间及选址	27
图 50: 中餐被认为是最能代表中国文化的前三位符号	27
图 51: 2019-2027E 火锅国际市场规模及餐厅数	27
图 52: 2022 年部分市场中式餐饮及火锅市场规模	27
图 53: 2023 年海底捞全球版图	28
图 54: 2021-2023 年海底捞翻台率变化情况	28
图 55: 2022-2028E 全球现制饮品市场终端零售额复合年增长率	28
图 56: 2017-2028E 东南亚现制饮品终端零售额市场规模 (亿美元)	28
图 57: 蜜雪冰城全球业务版图	29
图 58: 疫情导致行业供给加速出清, 并推动国内酒店连锁化进程	30
图 59: 2019 与 2021 年中国与欧美酒店连锁化率对比	30
图 60: 2019 年华住首家海外酒店全季入驻新加坡黄金地带	31
图 61: 全季凭借其品牌力入选华住国际品牌家族	31
图 62: 2020Q1-2024Q1 华住 DH RevPAR 较 19 年恢复度	31
图 63: 2020-2024Q1 华住 DH 经调整 EBITDA (百万元)	31
图 64: 2011-2019 年我国出境游人次 CAGR 超过 10%	31
图 65: 我国出境游渗透率与美日韩差距较大	31
图 66: 2024 年中国至主要国家/区域航班量及其较 2019 年恢复度	32

图 67: 2023 年以来携程集团出境业务恢复度情况	33
图 68: 2018-2024Q1 携程集团分地区营收构成	33

写在前面

寻找大消费板块里高确定性的投资机会。今年以来，在多种不利因素的影响下，国内消费整体表现疲软。1-4月社零总额累计同比增速仅为4.1%，其中1-2月/3月/4月分别为5.5%/3.1%/2.3%，增速逐月放缓；而CPI月度同比增速虽然已经从负增长的泥潭中艰难转正，但依然在1.0%以下维持低速增长，离3%的CPI调控目标仍有较大差距。对应到资本市场，年初以来A股大消费板块涨幅整体排名靠后，其中社会服务、商贸零售板块分别下跌15.1%、14.3%，涨跌幅分别位居申万31个行业的第29/27位，轻工、纺织服装、美容护理板块排名也都在后50%，食品饮料板块下跌-3.2%位居第14位，仅家电板块凭借“高分红高股息+出海+以旧换新”等热点概念上涨15.9%。虽然今年以来大消费板块的走势相较于去年已有所改善，说明资本市场对国内消费的预期已有部分边际改善，但整体预期依然处于较低水平，其中必选消费表现略好于可选消费。在此背景下，我们认为今年下半年大消费板块大概率继续演绎结构型行情而非整体行情，应努力寻找其中高景气度、确定性高的细分赛道和相关标的。

图1：今年1-4月社零总额月度增速持续走低



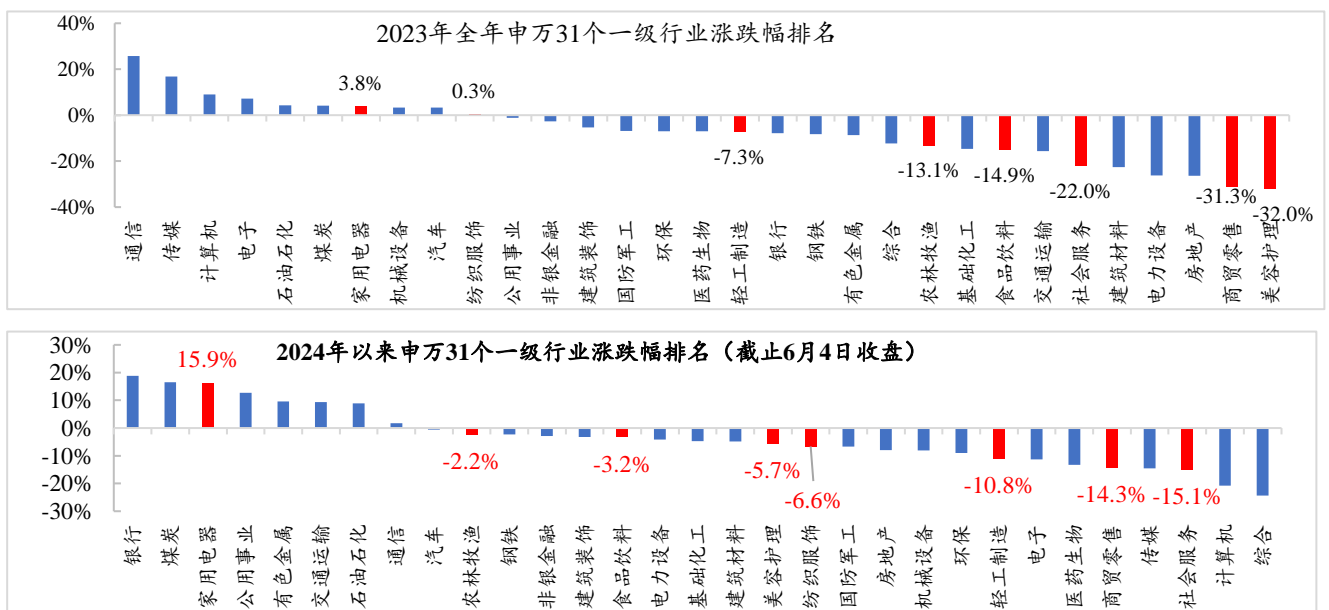
资料来源：iFind，信达证券研究开发中心

图2：今年以来CPI同比转正，但仍在1%以内震荡



资料来源：iFind，信达证券研究开发中心

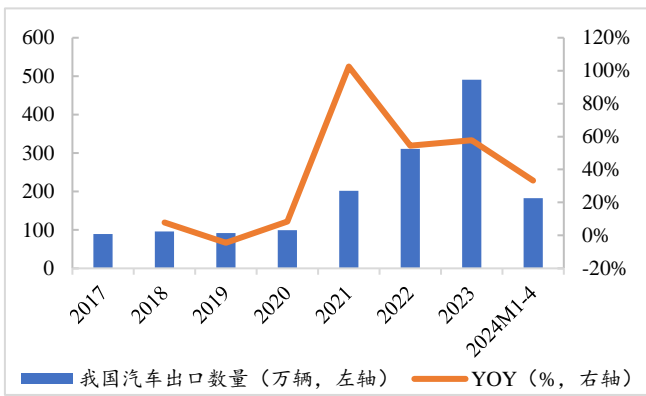
图3：今年以来消费行业走势好于去年，但依然排名靠后



来源：iFind，信达证券研究开发中心

重视从国货崛起到国货出海的高确定性投资机会。随着我国产业结构升级带来的制造业水平快速提升，以及国民文化自信和民族自信逐步推进，国货崛起与国货出海的趋势早已出现，但近几年发展速度明显加快。例如国货崛起的现象此前主要出现在家电、手机&平板等消费电子等中低毛利率领域，但近几年更多并且加速出现在化妆品、运动服饰、宠物食品等相对中高毛利率领域，说明除了我国高效的产业链基础提升国货性价比、助力国货市占率提升以外，国货在品牌塑造方面的努力也逐渐取得消费者认可。类似地，此前能够大规模出海的国货更多为白牌或者代工产品，国货本身的品牌力相对较弱，在国外的认可度不高，但近年来越来越多国货以自有品牌成功出海，在欧美、东南亚等市场得到当地消费者青睐，例如在比亚迪、吉利等国货新能源汽车厂商的助力下，我国汽车出口数量从2017年的89.1万辆大幅增长至2023年的491万辆，CAGR高达32.9%，且近三年提速明显。总结来说，我们认为从国货崛起到国货出海的发展过程中，蕴含着消费赛道的高确定性投资机会，值得重点关注。

图4：2021-2023年我国汽车出口数量增速明显



资料来源：iFind，信达证券研究开发中心

图5：23年比亚迪在巴西销售1.79万辆新能源车排第2

Rank	Brands	Sales
1	Toyota	21,042
2	BYD	17,943
3	Chery	11,835
4	GWM	11,473
5	Volvo	8,179
6	BMW	4,431
7	Land Rover	3,712
8	Kia	2,382
9	Porsche	2,044
10	Audi	1,636

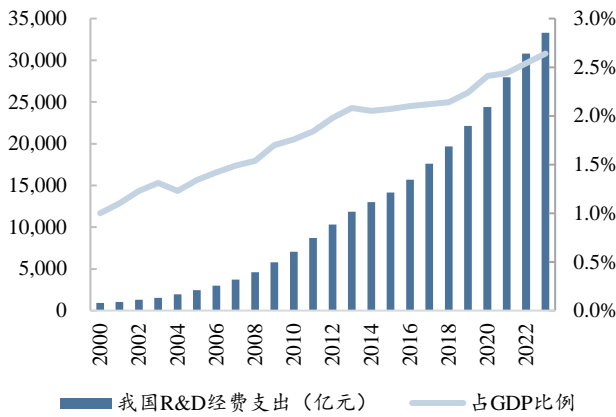
资料来源：电动汽车观察家，信达证券研究开发中心

从低端走向高端，多因素助力国货品牌快速崛起。本质上，消费不仅仅是一种经济行为，更是一种文化价值的体现。千百年前，我国的茶叶、丝绸、瓷器等高档消费品大批量出口欧洲与中东，其背后展现出东方文明古国的强盛；而在改革开放初期，国内经济环境相对艰苦，海外商品大批量进入国内，国人也经常以购买海外大牌作为身份与财富的象征。但是随着我国综合国力再次崛起，加上“Z世代”从出生开始就见证了国家实力的成长和强大，撇除认知滤镜后，国货品牌正在各个领域快速崛起。根据阿里研究院统计数据，在疫情之前的2019年，中国消费者的购物车里平均每10件商品中有8件都是国货，而当时线上中国品牌市场占有率达72%。而在疫情影响下，国产品牌商针对国内消费新需求、新渠道的应变速度明显快于海外品牌，我们预计疫后的中国品牌市占率或将更高。这一现象的背后，主要源自：

- ✓ **供给端——从“中国制造”转变为“中国智造”助力国货崛起。**改革开放初期，我国多个地区采用“三来一补”的模式吸引外资企业入驻，并且围绕这些外企的产业链上下游逐渐诞生出一大批本土企业，从而补强了国内制造业，完善了国内供应链体系。当时国货的品牌竞争力很难与外资抗衡，主要源自国货品牌在品质

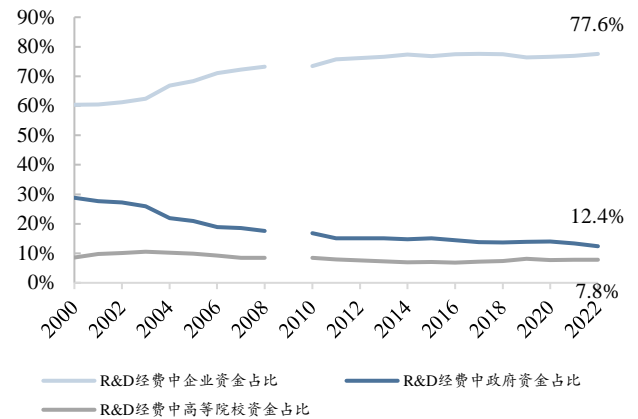
和性能上尚与外资品牌有一定差距，尤其是在部分技术较高的领域里，国货仍依赖海外技术。但是后续凭借国内外庞大的消费需求，我国制造业发展水平持续提升，制造业企业创新力度持续加大。我国全社会研究与试验发展（R&D）经费从2000年的896亿元提升至2023年的33,278亿元，占GDP比例也相应地从1%提升至2.64%；而且从结构上，这些科研经费中来自企业资金的占比持续提升至近8成，而来自政府资金的比例已降低至约2成，说明我国的科技创新更多由企业主导，其创新方向更符合市场实际需求。在高度重视制造业研发创新的背景下，我国制造业企业通过单点突破，已经在新能源车、高铁、智能装备等多个领域位于全球领先地位，从而保障很多国货消费品的品质与性能已不输外资品牌。

图6：2000年以来我国全社会 R&D 经费支出持续增加



资料来源：iFind，信达证券研究开发中心

图7：企业资金已占全社会 R&D 经费的近 8 成



资料来源：iFind，信达证券研究开发中心

- ✓ **需求端——文化自信与民族自信提升。**随着消费升级进程的持续推进，尤其是“Z世代”逐渐成为我国消费市场的生力军，加上国货品牌更善于挖掘中华优秀传统文化的亮点，国内消费者对国产品牌的认可度日益提升。此外，2018年以来国际贸易摩擦加剧，西方发达国家以各种无端理由打压中国以及中国制造业企业，例如在高端新品领域封锁华为、在服装领域禁止新疆棉等，这些事件作为催化剂同样促使国内消费者更倾向于购买国货。以运动服饰为例，2021年初“新疆棉事件”之后，Nike、Adidas等国际大牌在我国运动服饰领域的市占率走低，而李宁、安踏、特步等国货品牌的市占率有所提升。

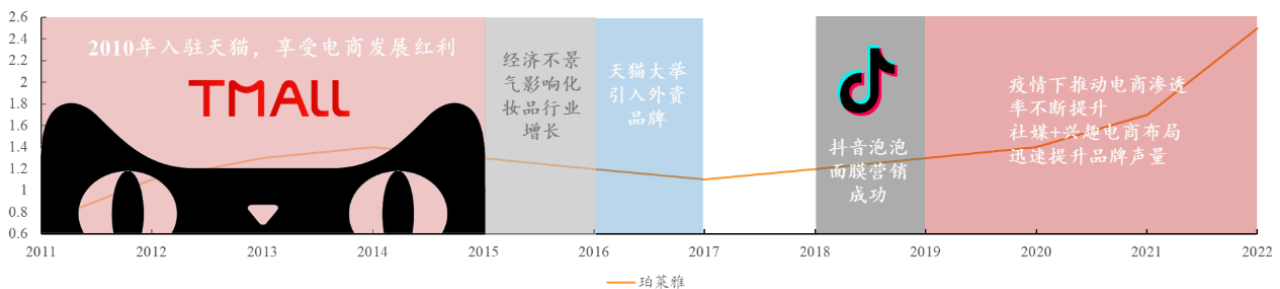
表1：我国运动鞋服行业国货崛起势头迅猛，2021年“新疆棉事件”形成催化

市占率	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Nike	12.5%	13.7%	14.0%	14.3%	15.5%	16.9%	18.1%	18.7%	18.8%	20.1%	18.1%	17.5%	17.9%
Adidas	10.7%	13.3%	15.0%	14.8%	15.3%	16.1%	18.3%	19.2%	18.8%	16.6%	15.0%	9.8%	9.0%
安踏(合计)	8.0%	7.2%	7.4%	8.5%	9.8%	10.3%	10.9%	12.7%	14.5%	15.1%	17.1%	18.2%	17.6%
——安踏	7.5%	6.5%	6.4%	7.0%	7.8%	8.1%	8.4%	9.0%	9.1%	8.6%	9.8%	10.8%	10.2%
——Fila	0.5%	0.7%	1.0%	1.5%	2.0%	2.2%	2.5%	3.7%	5.4%	6.5%	7.3%	7.4%	7.4%
李宁	10.1%	7.3%	6.6%	6.6%	6.9%	6.6%	6.2%	6.0%	6.5%	6.8%	9.3%	10.4%	10.1%
特步	7.6%	7.9%	6.3%	6.6%	6.3%	5.6%	4.5%	4.7%	4.8%	4.6%	5.0%	6.1%	6.1%
361度	6.4%	5.8%	4.3%	4.3%	4.3%	4.2%	3.8%	3.1%	2.9%	2.7%	2.7%	3.3%	3.4%

资料来源：欧睿，信达证券研发中心

- 渠道端——灵活的体制使得国货品牌更善于抓住渠道变革的红利。**国际大牌初入中国市场时，其标准化打法往往是抢占高线市场的优质渠道点位并找主流媒体营销，以排他性的反复式灌输塑造独一无二的品牌形象，国货品牌难以与其抗争。但是在国内各大互联网企业的推动下，我国互联网浪潮深刻推动了消费市场的渠道变革，新渠道层出不穷。从线下到线上，从货架式电商到兴趣电商，从社媒营销到直播带货，国内消费市场去中心化后给国货品牌带来了机遇。以抖音&快手为代表的兴趣电商为例，这些兴趣电商的无限货架使国货品牌可与外资品牌一同覆盖高线用户，而且国货通过加大“内容+预算”的投入进行多渠道覆盖、全网营销，使国货品牌能够更大程度地触及消费者，而外资品牌受制于体制，在拥抱新渠道的速度上明显更慢。以化妆品行业为例，国货龙头珀莱雅在每一次渠道变革的过程中积极调整，享受了渠道变革的红利，从而使其营收从2017年的17.83亿元增长至2022年的63.85亿元，CAGR高达29%，上市以来其股价最高涨幅超过700%；而外资大牌雅诗兰黛并未重视兴趣电商营销，而是在疫情期间大举布局其更为熟悉的旅游零售渠道，从而导致其净利润连续两个财年下降，其中2023年财年净利润仅为72.69亿元/YOY-57.91%，其股价也从2021年底的高点下跌超50%。

图8：珀莱雅抓住渠道变革的红利，其市占率持续提升（单位：%）



资料来源：欧睿，信达证券研发中心

品牌化&科技化将是国货品牌持续突围的重要方向。价值和使用价值是商品的两个基本属性，国货崛起的趋势说明国产品牌在至少一个属性上超过了外资品牌。回顾国货发展历程我们发现，国货品牌首先在使用价值上发力，借助我国的资源禀赋与人口红利，通过强大的供应链，在产品性价比方面通过低价高质的形式逐步蚕食外资品牌市场份额，例如家电、家具、中低档手机等。展望未来，国货品牌要继续突围，我们认为依然需要在价值和使用价值这两个方面下功夫：

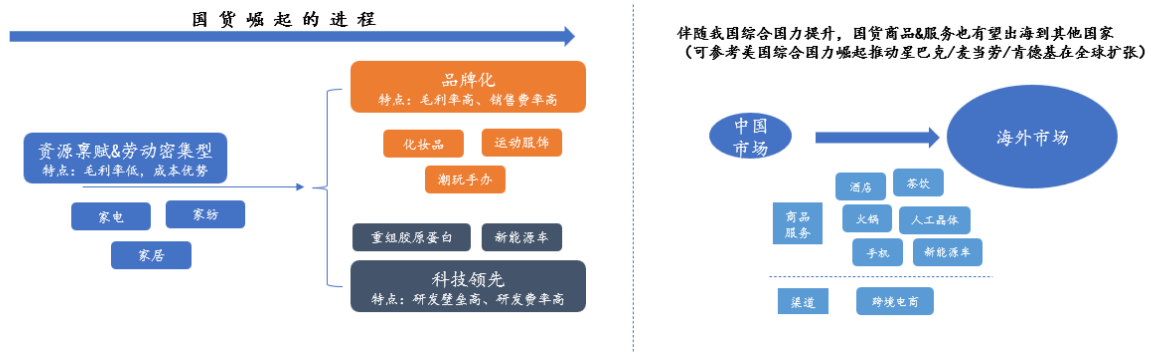
- 价值——提升品牌力，增强消费者认同感。**商品的价值体现其社交属性，具体表现为消费者为了获得该商品而支付的超越使用价值的溢价，通俗来讲就是商品的**品牌力**，例如【奢侈品、化妆品、运动服饰】等。这些消费品的特征是需要持续进行大量的品牌营销投入以支撑其品牌力经久不衰。在这些领域，最终脱颖而出的外资大牌通常拥有悠长的发展历史，而长期的销售费用投入，便是其重要的核心壁垒之一。我国在十四五规划中明确提到，“开展中国品牌创建行动，保护发展中华老字号，提升自主品牌影响力和竞争力，率先在化妆品、服装、家纺、电子产品等消费品领域培育一批高端品牌”，我们预计这将是未来国货品牌崛起的途径之一。

- ✓ **使用价值——提升科技创新能力，打造产品技术壁垒。**要在商品的使用价值上取得领先，一个有效的方式是通过科技创新塑造产品壁垒，通俗来讲就是提供多数厂商无法提供的高科技消费品，例如【新能源车、高档手机、重组胶原蛋白】等。这些消费品短期或可能出现大额亏损，但一旦产品销量突破之后，其净利率有望随之大幅提升。国家同样对科技创新高度重视，十四五规划坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑，并且从强化国家战略科技力量、提升企业技术创新能力、激发人才创新活力、完善科技创新体制机制等四方面进行了全面部署。

综合国力提升推动国货出海，在全球市场占有率持续提升。中国品牌的市占率持续提升，在国内表现为国货崛起，在国外则表现为国货出海。参考美股麦当劳、星巴克、可口可乐、迪士尼、雀巢、宝洁等消费长牛标的可以发现，这些公司的共同特征之一便是均已完成全球化布局，目标消费群体不仅仅局限于美国本土，而是着眼于全球市场，有助于突破天花板、打开外延成长空间，股价自然也走出了长牛。而随着我国综合国力的持续提升，国货品牌也相继出海，打开更大的成长空间。国货出海的发展方向，与国货崛起的方式有异曲同工之妙：

- ✓ **出海方式之 1——通过强大的供应链，主打性价比。**高性价比往往是消费品畅销的秘诀之一。近年来，越来越多国货企业依托中国完善且灵活的供应链体系，通过 B2C 的方式将高性价比的中国产品销往全球，而在渠道上更多采用的是跨境电商。2017 年到 2021 年，我国跨境电商出口以约 40% 的年平均增速高速增长，其中亚马逊作为全球跨境电商平台龙头，中国卖家数量占据其半壁江山，2022 年中国卖家贡献的 GMV 更是达到了 2000 亿美元；在东南亚领航电商平台 Shopee 的热销榜单中，65% 的企业均来自中国。而服装领域的跨境电商龙头 Shein，2020 年营收约 700 亿元，2015-2020 年 CAGR 高达 189%，其估值已达到 1000 亿美元。
- ✓ **出海方式之 2——通过中国文化影响力输出商品与服务。**随着中国在全球影响力的提升，中国传统文化对海外消费市场的影响力也越来越大。在这一方面，受政治等多方面因素影响，东南亚市场是多数中国消费品企业的首选地之一。不同于欧美市场的高度饱和状态，亦不同于国内的存量“内卷”竞争格局，东南亚是一个年轻的、充满活力的新兴增量市场，而且对于企业而言，高度相似的人文环境不同于欧美地区，品牌或产品更容易获得用户的认可。因此我们看到，新式茶饮、火锅、潮玩等行业的龙头企业纷纷在东南亚地区布局，未来也有望随着中国综合国力的进一步增强而覆盖全球更多消费市场。

图9：从国货崛起到国货出海



来源：信达证券研究开发中心

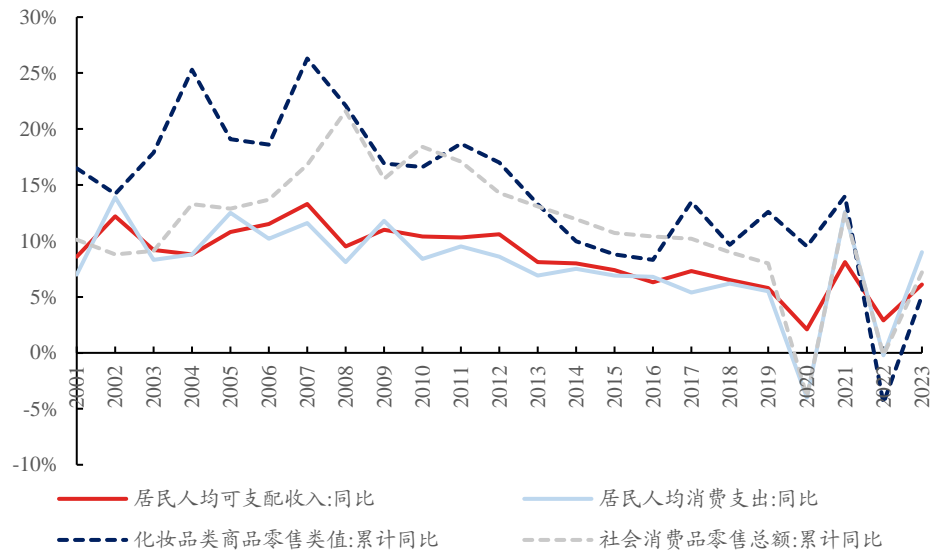
一、国货品牌快速崛起，向品牌化&科技化持续突围

1.1、化妆品：行业消费需求转变带来国货崛起机遇

1.1.1、化妆品行业平稳增长，消费需求转变带来国货崛起机遇

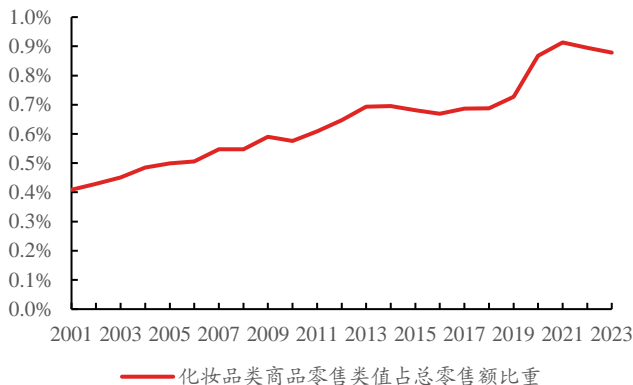
2020~2021 年因疫情导致的化妆品国货倾向自 2022~2023 年逐步弱化，消费趋于理性、国货稳步消化。从 2000-2019 年以来的数据表现来看，化妆品社零增速普遍高于居民人均可支配收入增速、化妆品社零增速与社零整体增速趋势基本同步。但 2020 年疫情之下，或源于外出需求减少、居家时长增加、叠加电商平台美妆产品买赠力度逐步加大，消费更多向护肤类产品倾斜，化妆品社零与社零总额的增速差距拉大至 13pct、化妆品社零占社零总额比重明显提升。疫情短期未有缓解趋势搭配内外资品牌买赠折扣力度进一步加深，2021 年化妆品社零在 2020 年未下滑的基础上依然保持了较高的增速，或推动社会库存明显提升。2022 年不可抗力因素影响下化妆品社零出现明显下滑，叠加收入增长预期放缓，消费行为趋于理性，2022-2023 年化妆品社零增长低于人均可支配收入增速。

图10：2022-2023 年化妆品社零增速略有承压



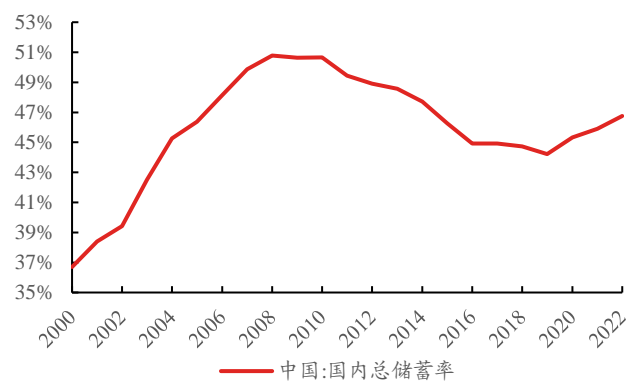
资料来源：wind，信达证券研发中心

图11：20 年化妆品社零占比明显提升，22 年开始回落



资料来源：wind、国家统计局，信达证券研发中心

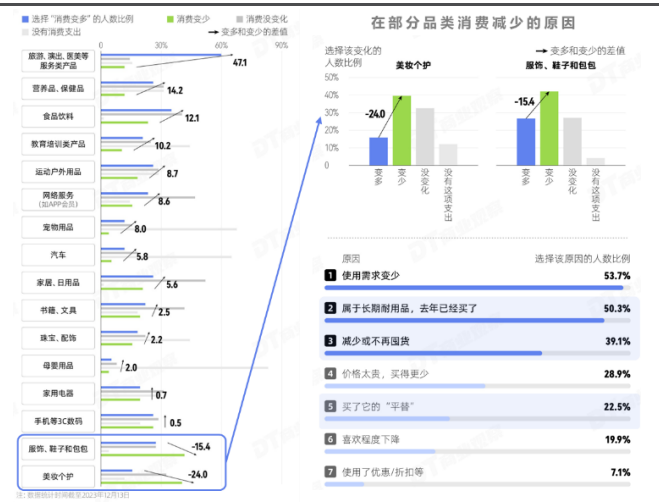
图12：20 年起国内储蓄率呈现上升趋势



资料来源：wind，信达证券研发中心

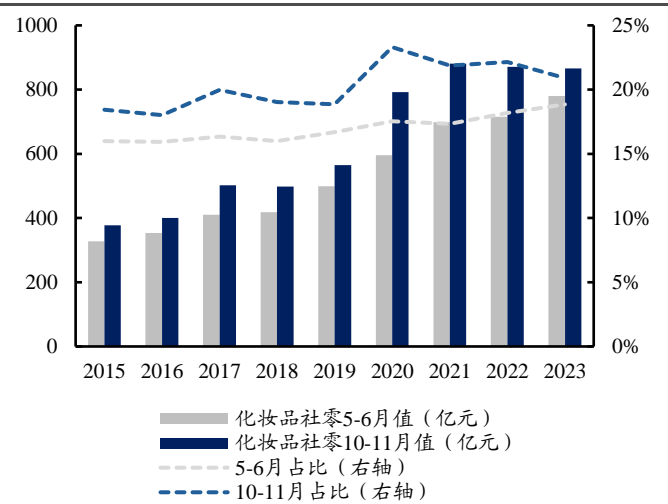
疫后化妆品社零大促月占比下降或可侧面佐证消费趋于理性。疫情产生的不确定性导致消费者囤货倾向增长，2020年大促月（5-6/10-11月）化妆品社零占比明显提升，2021年疫情缓和，5-6/10-11月占比均有所下降，2022年因上半年疫情因素，5-6月占比提升0.8pct，10-11月占比亦持平略增；2023年疫情缓解后，大促月占比回落，护肤品虽具备“必选”属性，但消费者的囤货、消费习惯依然会根据外部环境进行调整，导致大促中行业表现平淡，但随着囤货逐步消化叠加消费者对于性价比的关注度提升，有望为囤货带来增长机会。

图13：部分消费者因已有“囤货”而减少购买美妆个护产品



资料来源：DT商业观察，信达证券研发中心

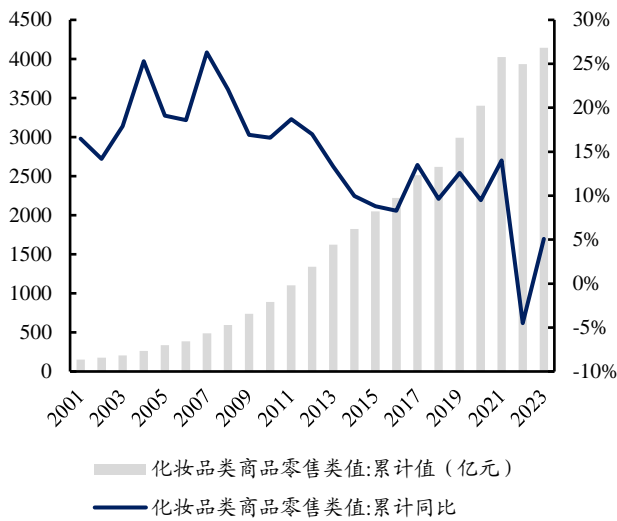
图14：20年化妆品社零大促月占比显著提升



资料来源：iFind，国家统计局，信达证券研发中心
 注：因部分618/双十一的活动在5月/10月就已启动，故用5-6月/10-11月数据计算

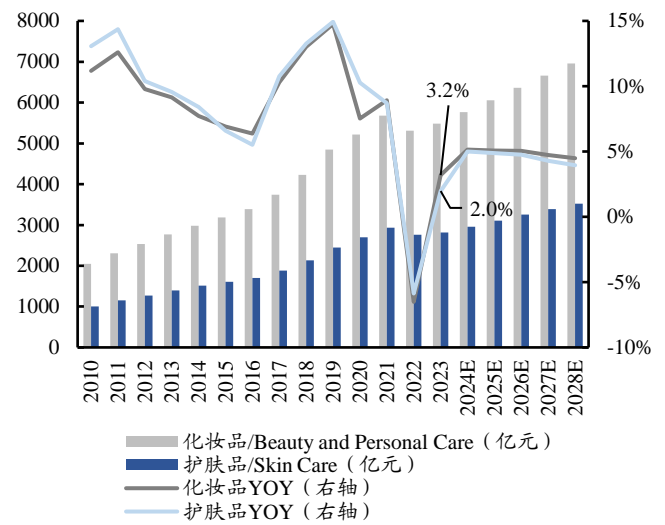
虽囤货效应减弱，但2023年化妆品/护肤品行业整体保持中低个位数的温和增长。虽然在2023年随着防控措施调整、经济恢复预期偏弱，导致消费者针对于美妆产品的囤货需求减少、消费呈现K型分化，但护肤品的必选属性依然推动行业实现中低个位数温和增长。（1）参考社零数据，2023年化妆品社零数据为4142亿元/yoy+5.1%，行业整体保持温和低速增长；（2）根据欧睿数据，2023年化妆品（Beauty and Personal Care）行业规模达5480亿元/yoy+3.2%，其中护肤品（Skin Care）行业规模为2818亿元/yoy+2.0%；（3）根据尼尔森数据，2023年护肤（Skin Care）行业规模达3277亿元/yoy+4.7%。

图15：2023年化妆品社零同比增长5.1%



资料来源：国家统计局，信达证券研发中心

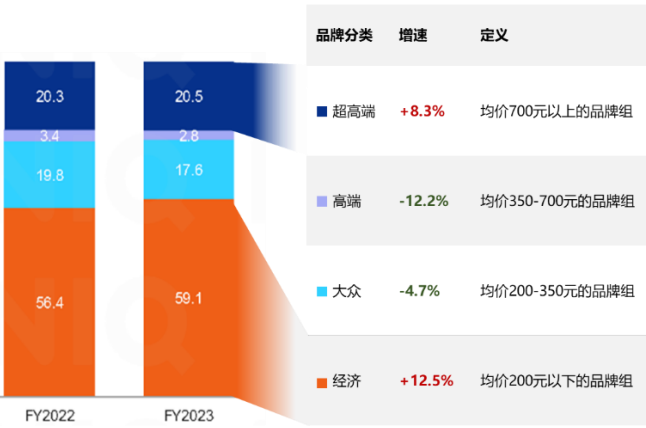
图16：2023年化妆品/护肤品行业分别同比增长3.2%/2.0%



资料来源：欧睿，信达证券研发中心

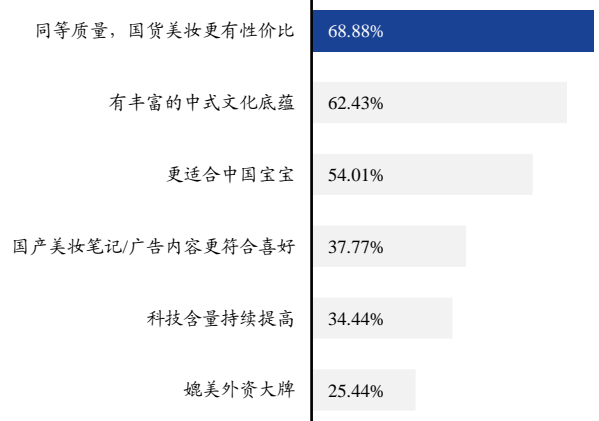
化妆品消费 K 型分化，部分国货品牌在性价比定位下迎来崛起机会。根据尼尔森数据，2023 年护肤品牌中，超高端&经济型品牌的增长相对显著，处于中间层次的品牌增长承压——均价 350-700 元的品牌组规模下滑最为明显，消费的 K 型分化趋势进一步凸显，价格带相对较低的产品品牌或因此具备更强的增长潜力；根据青眼×小红书调研显示，接近 69%的消费者认为国货美妆是更具性价比的选择，在消费分化、追求性价比的趋势下，国货有望继续突围。

图17：护肤分价格带占比与增速来看，K 型分化趋势明确



资料来源：尼尔森 IQ 公众号，NIQ 零售研究数据，信达证券研发中心

图18：消费者对国货美妆的评价:超 68%消费者关注性价比

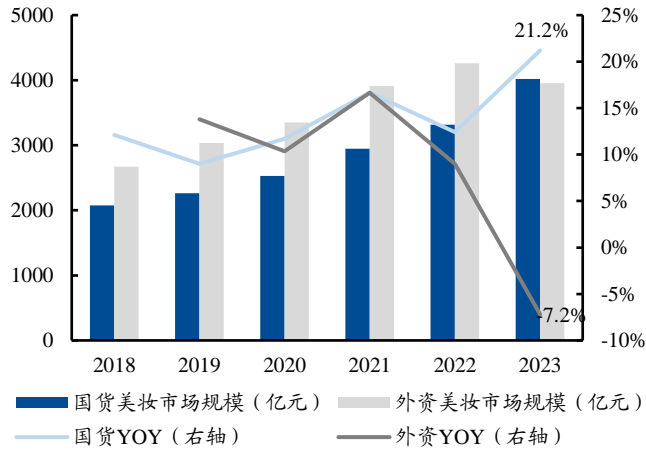


资料来源：青眼情报、小红书《中国美妆行业白皮书》，信达证券研发中心

回顾 2023 年行业表现，内资品牌逐步占据更多美妆市场份额，其中护肤市场中国货优势更加显著。参考尼尔森《2024 中国美妆个护行业趋势与展望》中，2023 年国产护肤品牌同比增速 (+8.8%) 明显高于外资护肤品牌表现 (-3.3%)。青眼×小红书联合发布的《中国美妆行业白皮书》显示，2023 年化妆品整体市场/国货美妆/外资美妆的增速分别为+5.2%/+21.2%/-7.2%，国货美妆市场的增速显著优于行业

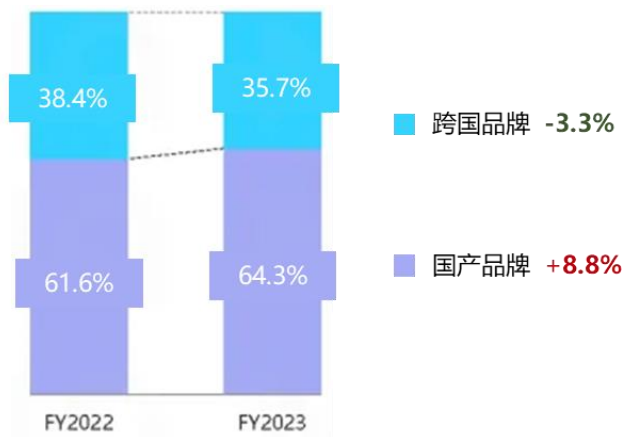
整体以及外资美妆市场。且美妆市场份额来看，国货占比首超外资，国货品牌市场竞争力进一步提升。

图19：22年以来内外资美妆品牌增长趋势进一步分化



资料来源：青眼情报、小红书《中国美妆行业白皮书》，信达证券研发中心

图20：国产护肤品牌市占率不断提升

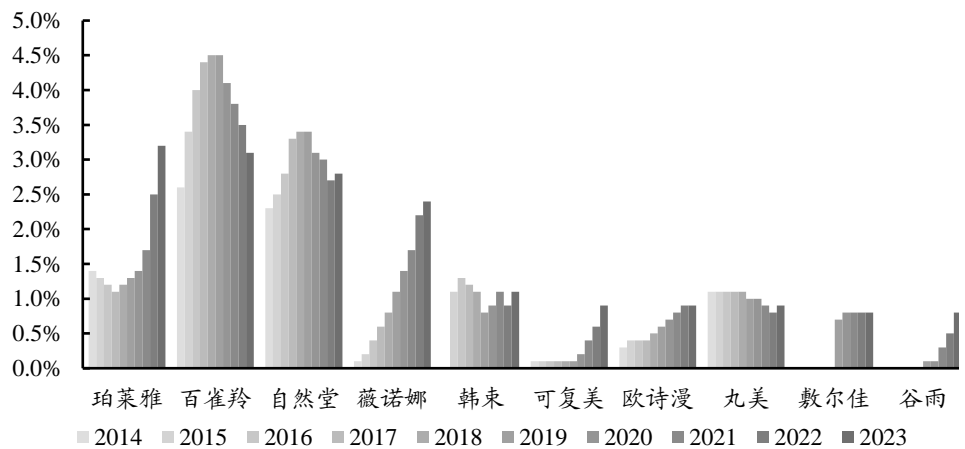


资料来源：尼尔森 IQ 公众号，NIQ 零售研究数据，信达证券研发中心

1.1.2、国货崛起在于把握渠道红利，建立运营&成分优势

把握渠道红利、具备产品/运营优势的品牌方能在市场中持续突围。根据欧睿数据，2023年国货TOP10护肤品牌中，绝大多数品牌市占率保持提升趋势，细拆来看，市占率持续提升的品牌多为把握线上渠道优势、且有强势大单品持续受到消费者认可；部分市占率过去表现相对平稳，23年有所提升的品牌多为渠道有所调整（如从线下转向线上、发力抖音渠道等）或有新成分推出，抓住趋势及时调整品牌发力点有助于品牌获取向上的动能。

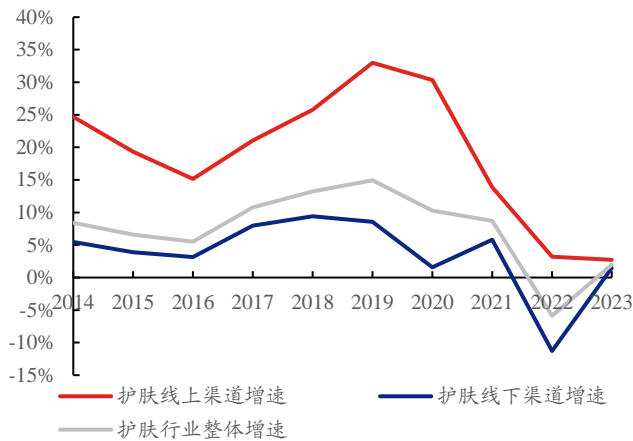
图21：把握渠道红利、具备产品/运营优势的品牌能够实现市占率持续提升



资料来源：欧睿，信达证券研发中心

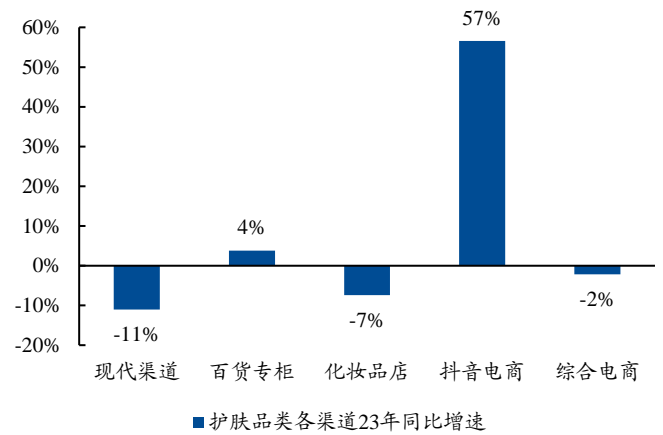
渠道：线上渠道依然为获取收入增量的重要来源，线下存在结构性机会。根据欧睿数据，护肤类目线上渠道增速持续优于线下，23 年线下渠道因 22 年低基数呈现恢复性增长，但增速依旧弱于线上；根据尼尔森数据，抖音电商增速（+57%）明显高于线上综合电商（-2%）或其他线下渠道。因此，能够持续把握线上渠道机会，如：①基于平台电商的基础及时向兴趣电商布局并给予充分重视的头部新锐品牌，②基本盘为线下渠道，开始陆续发力线上渠道的传统国货品牌，能够保持增长趋势。线下增长存在一定压力，但部分线下如 CS、OTC 渠道，空间依然广阔，或存在结构性机会。

图22： 护肤品类线上增速持续优于线下



资料来源：欧睿，信达证券研发中心

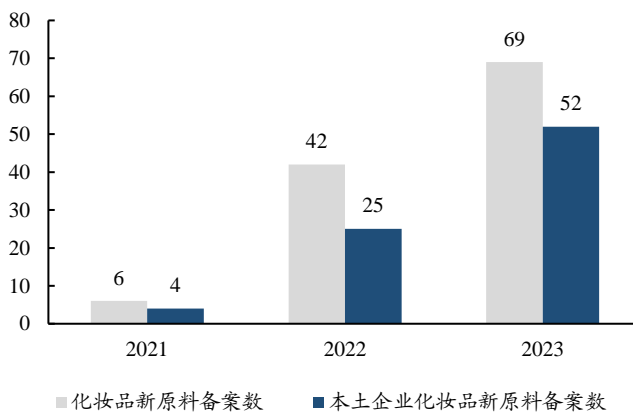
图23： 抖音渠道增速显著优于其他渠道



资料来源：尼尔森 IQ 公众号，NIQ 零售研究数据，信达证券研发中心

成分/产品：“中国成分”关注度持续提升，基于核心成分打造国货大单品。化妆品新规之下，美妆原料商&品牌商开始推进新原料备案，2022-2023 年本土企业新原料备案数占整体备案数比重持续增长，本土企业对于新原料的重视程度持续提升；消费者角度来看，“中国成分”在社媒的关注度亦不断增长，重组胶原蛋白（可复美、可丽金等品牌）、珍白因（欧诗漫）、喜默因（自然堂）等成分的搜索量大幅提升，基于强技术力的新原料，帮助新品牌迅速提升消费者认知，或推动传统品牌的产品&品牌焕新以适应新渠道、新人群的需求。

图24： 化妆品新原料备案数持续增长



资料来源：青眼情报、小红书《中国美妆行业白皮书》，信达证券研发中心

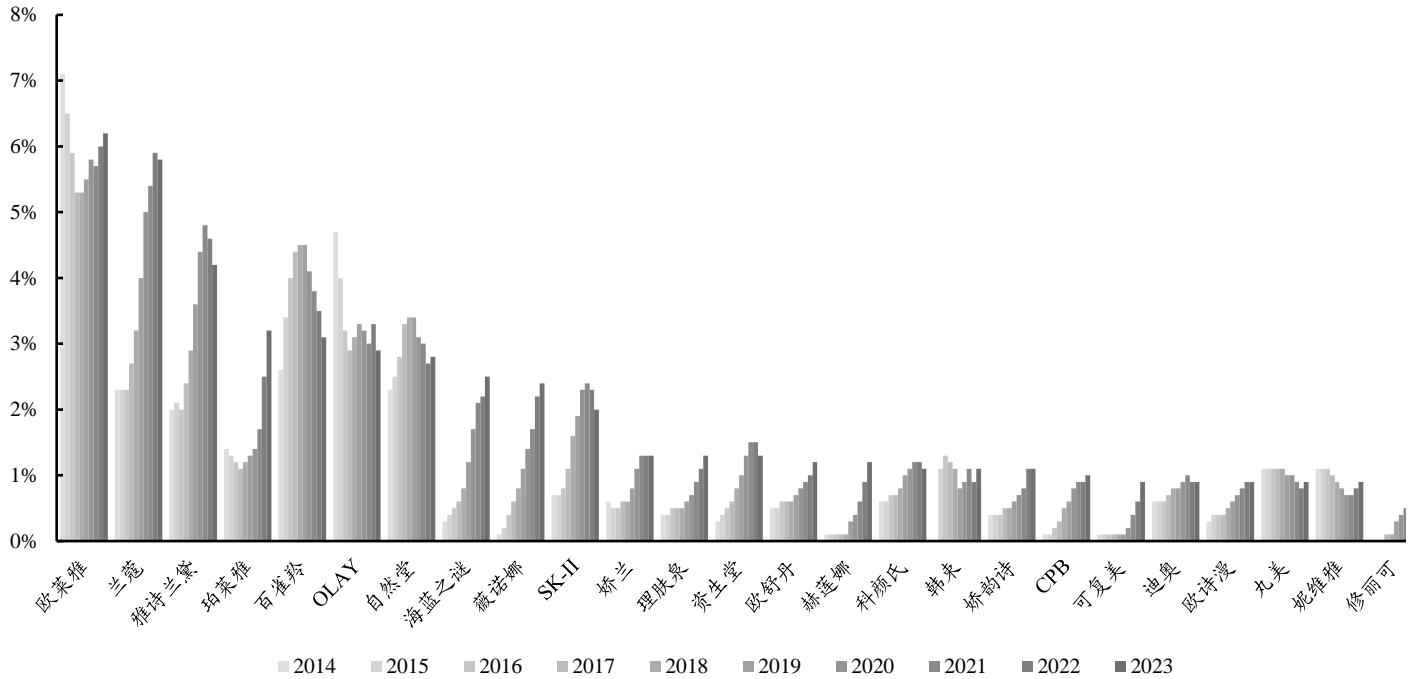
图25： 国货品牌通过“核心成分”加强消费者认知度



资料来源：青眼情报、小红书《中国美妆行业白皮书》，信达证券研发中心

中国护肤品牌 TOP25 中外资品牌依然占据主要位置，国货品牌发展空间充裕。部分外资品牌受到价格体系波动/舆情因素影响导致市占率出现下滑，但定位高奢/主打功效型护肤的外资品牌保持较好的市占率增长趋势，国货若希望能够持续占据更多市场份额，则需要：（1）持续拥抱新渠道，把握增量；（2）丰富大单品储备，拓展消费人群；（3）进行品牌文化建设输出，沉淀粘性客群。

图26： 头部国货美妆品牌市占率稳步提升，运营能力加持为品牌提供向上的持续动力

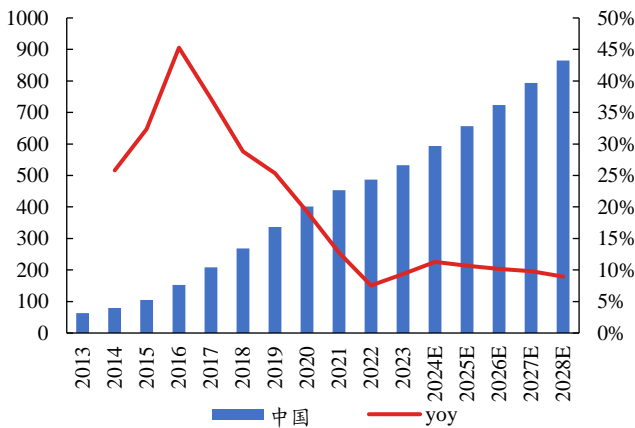


资料来源：欧睿，信达证券研发中心

1.2、宠物食品：国内宠物食品行业稳健增长，本土品牌优势逐渐显现

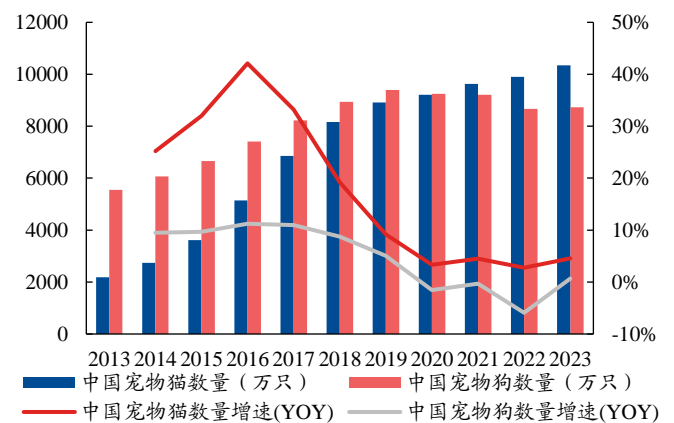
中国宠物食品行业稳健增长，平均消费金额相较发达国家仍有较大提升空间。根据欧睿数据，2023年中国宠物食品市场规模532.87亿元，预计将保持10%左右的稳健增长。量价拆分来看，近3年宠物猫数量复合增速3.94%，2023年中国宠物猫数量同比增长4.57%，宠物狗数量同比增长0.69%，呈现小幅增长趋势，平均消费金额近3年复合增速8.68%，且在2023年相较于日韩美分别有5.25，7.02和6.29倍的提升空间。

图27：中国犬猫宠物食品市场规模（亿元）



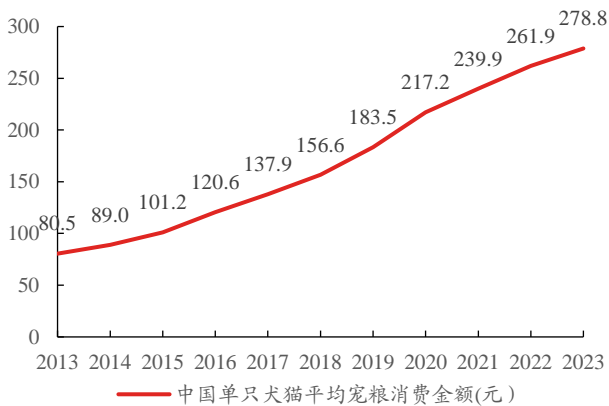
资料来源：欧睿，信达证券研发中心

图28：中国宠物犬猫数量（万只）



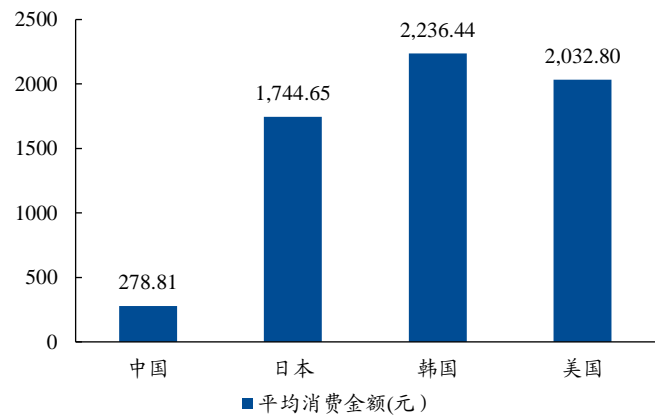
资料来源：欧睿，信达证券研发中心

图29：中国单只犬猫平均宠粮消费金额（元）



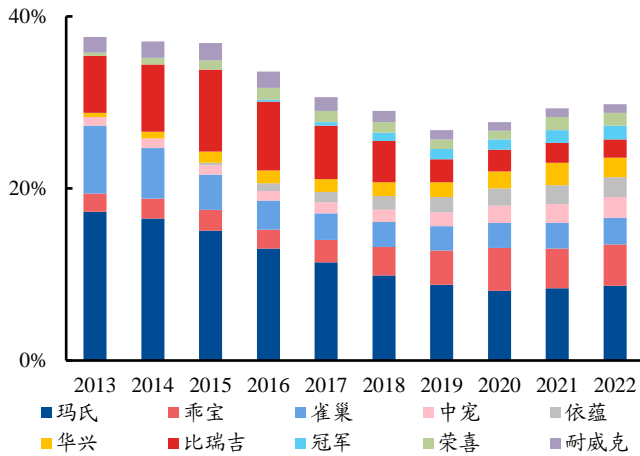
资料来源：欧睿，信达证券研发中心

图30：2023年各国单只犬猫平均宠粮消费金额（元）

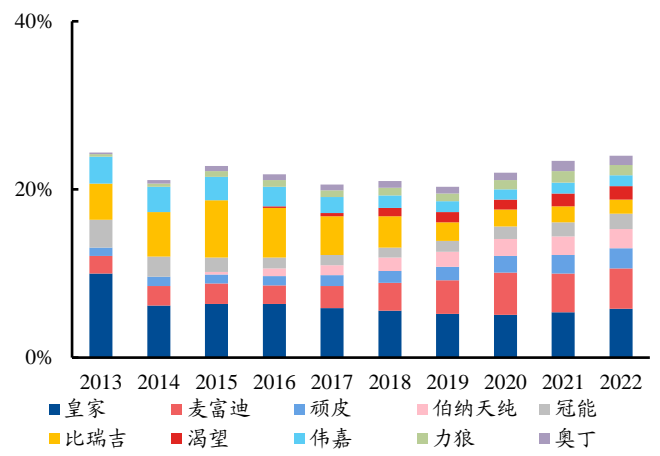


资料来源：欧睿，信达证券研发中心
 汇率采用2023年12月31日

行业规模增长的同时国产品牌市占率快速提升。在国内宠物食品行业规模快速增长的同时，国内企业稳步提升研发、生产、销售能力，宠物主对国产品牌的信赖度亦显著增强，逐渐走出一批优秀本土企业。乖宝宠物市占率从2013年的2.1%提升至2022年的4.8%，中宠股份市占率从2013年的1.0%提升至2022年的2.4%。

图31：宠物食品行业竞争格局（中国）-按公司


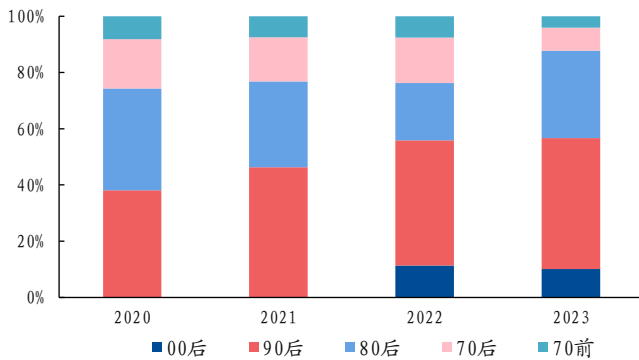
资料来源：欧睿，信达证券研发中心

图32：宠物食品行业竞争格局（中国）-按品牌


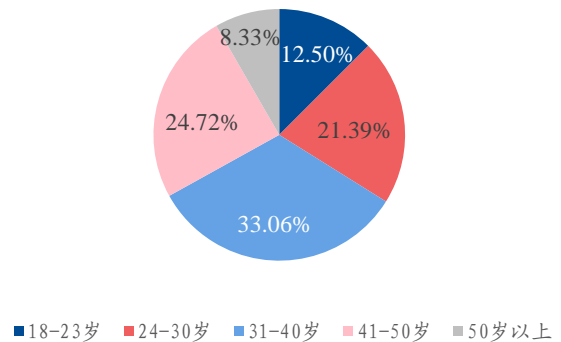
资料来源：欧睿，信达证券研发中心

我们认为国产品牌将持续提升竞争优势并有望成就一批领先的本土宠物食品企业：

1、用户维度：新增宠物主群体以 90 后和 00 后为主，年轻消费用户生长于物资丰富、信息爆发的互联网时代，随着大国崛起呈现出更强的文化自信和民族自豪感，在消费领域则表现为对国产品牌和产品的认可，也逐步成为国货消费的核心群体。

图33：我国宠主年龄分布


资料来源：派读《2023-2024 年中国宠物行业白皮书》，信达证券研发中心

图34：抖音电商国货消费用户年龄分布占比

 资料来源：巨量算数&抖音电商，信达证券研发中心
 注：2022 年 4 月

2、产品与研发维度：

不同国家和地区的养宠理念、养宠类型和政策等各不相同，GFK 数据显示，美国宠物普遍以鸡肉为食，西班牙的宠物则喜欢种类繁多的食物，比如牛肉、鱼和鸡肉味的湿粮和零食。对于法国宠物而言，鸡肉干粮也占据主导地位，同时喜欢各种湿粮和零食，捷克共和国、希腊和中国的消费者更倾向于给狗喂牛肉味的湿粮。

而中国作为发展速度较快的单一市场，宠物食品和喂养理念的推新与发展速度也很快。例如，宠物主粮的工艺方面，欧美国家宠物食品行业发展历史悠久、相对稳定，膨化粮占据主要市场；而在中国，由于膨化粮含油量高、含肉量相对较低，

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/988134117117006110>