

美容护理行业点评报告

618 大促复盘点评：综合电商增速趋缓，品牌不断分化，关注优质国产品牌 Alpha

增持（维持）

2023 年 06 月 21 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

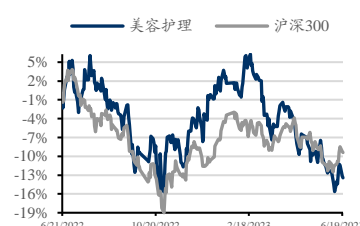
执业证书：S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

投资要点

- **电商大盘总体仍然有增长，但增速趋缓。**据星图数据，2023 年 618 全网综合电商成交额达 6143 亿元，同比+5.4%，去年低基数下实现增长；直播电商成交额达 1844 亿元，同比+27.6%，部分受益于李佳琦的复播和抖音等头部品牌的增长。综合电商中，销售额排名 TOP3 的平台依次为天猫、京东、拼多多；直播电商中，销售额排名 TOP3 的直播电商平台依次为抖音、点淘、快手。
- **平台玩法趋于简化，结束时间推迟，补贴力度提升。**活动时间方面，往年 6 月 19~20 日以返场促销为主，但 2023 年天猫 618 的满减等优惠延续至 6 月 20 日。活动玩法方面，用户侧，京东、天猫平台也推出了百亿补贴，同时各主要平台推出消费券、百亿补贴、商品直降等政策，用直接补贴来撬动消费。商家侧，传统综合电商平台的活动规则有所简化，从流量、折扣、补贴和主播排行榜等多维度进行激励和扶持。
- **抖音快速崛起，货架场景销量同比增长亮眼。**据抖音官方数据，5 月 31 日至 6 月 18 日，抖音电商直播累计时长达 4202 万小时，挂购物车链接的短视频播放 1309 亿次，整体销量同比+66%。其中，货架场景抖音商城的销量同比增长达 177%。
- **美妆行业整体销售额一般，但品牌分化趋势明显，关注优质国牌 Alpha。**据星图数据，2023 年 618 期间，美容护肤类全网 GMV 为 300 亿元，同比-2%。头部国产品牌上升势头强劲，如珀莱雅天猫销售额名列第 4，较去年上升 1 位，并力压 Olay 等传统头部品牌。我们认为国产品牌的成长和崛起将是我国消费领域未来的大趋势。
- **抖音美妆增速亮眼，成为行业重要增长点，关注抖音上运营能力突出的品牌。**据青眼情报数据，2023 年 618 期间，抖音美妆 GMV 同比增长 70%，护肤/彩妆类目/美容仪类分别同比+61.68%/78.02%/120.24%。据蝉魔方数据，2023 年 618 期间，赫莲娜、花西子分别斩获面部护肤类和彩妆类销售桂冠。抖音平台的运营逻辑和传统货架电商有一定的差异，抖音运营实力强的品牌未来有望实现进一步成长。
- **投资建议：关注头部国产品牌 Alpha。**近年来头部电商的大促 GMV 增速已逐渐与全年增速趋同，本次 618 电商平台大盘销售额表现一般，反映行业整体增长趋缓。近几轮大促中，部分优质的国产品牌持续实现超出大盘的亮眼表现。
- **推荐标的：**品牌力与经营能力突出、销售增速较快的珀莱雅、巨子生物等。
- **风险提示：**第三方数据统计误差，居民消费意愿，行业竞争加剧，退货超预期等。

行业走势



相关研究

《美护行业 618 预售数据速递：国产品牌表现亮眼，抖音平台增速突出》

2023-06-04

《问道重组胶原，全方位解析高壁垒是如何铸就的？》

2023-03-13

投资要点

电商大盘总体仍然有增长，但增速趋缓。据星图数据，2023 年 618 全网综合电商成交额达 6143 亿元，同比+5.4%，去年低基数下实现增长；直播电商成交额达 1844 亿元，同比+27.6%，部分受益于李佳琦的复播和抖音等头部品牌的增长。综合电商中，销售额排名 TOP3 的平台依次为天猫、京东、拼多多；直播电商中，销售额排名 TOP3 的直播电商平台依次为抖音、点淘、快手。

平台玩法趋于简化，结束时间推迟，补贴力度提升。活动时间方面，往年 6 月 19~20 日以返场促销为主，但 2023 年天猫 618 的满减等优惠延续至 6 月 20 日。活动玩法方面，用户侧，京东、天猫平台也推出了百亿补贴，同时各主要平台推出消费券、百亿补贴、商品直降等政策，用直接补贴来撬动消费。商家侧，传统综合电商平台的活动规则有所简化，从流量、折扣、补贴和主播排行榜等多维度进行激励和扶持。

图1：2023 年 618 综合电商平台销售额排名



数据来源：星图数据，东吴证券研究所

图2：2023 年 618 直播电商平台销售额排名



数据来源：星图数据，东吴证券研究所

抖音快速崛起，货架场景销量同比增长亮眼。抖音电商数据显示，5 月 31 日至 6 月 18 日，抖音电商直播累计时长达 4202 万小时，挂购物车链接的短视频播放 1309 亿次，整体销量同比+66%。其中，货架场景抖音商城的销量同比增长达 177%，成为新增长驱动力。

渠道大盘增长趋缓，关注优质国牌 Alpha，本土运营优势凸显。据星图数据，2023 年 618 期间，天猫和京东美容护肤类目总 GMV 为 300 亿元，珀莱雅连续两年保持天猫美容护肤类 TOP5，今年进一步荣获第 4 名，力压了 Olay 等传统头部品牌。运动户外类天猫和京东总 GMV 为 258 亿元，李宁、安踏均位于 TOP5 行列，并在京东平台上超越阿迪达斯分别位列 2、3 名。我们认为国产品牌的成长和崛起将是我国消费领域未来的一大趋势，依托本土化能力的优势，以及线上电商渠道运营的推广，国产品牌的市场认知度有望进一步提高，不断积累品牌力，实现国产品牌崛起。

图3：2023 年 618 美容护肤类品牌销售情况



数据来源：星图数据，东吴证券研究所

图4：2023 年 618 运动户外类品牌销售情况



数据来源：星图数据，东吴证券研究所

抖音美妆增速亮眼，关注运营能力突出的品牌。据青眼情报数据，2023 年 618 期间，抖音美妆 GMV 同比增长 70%，抖音护肤类目/彩妆类目/美容仪类分别同比+61.68%/78.02%/120.24%。据蝉魔方数据，2023 年 618 期间，赫莲娜、花西子分别斩获面部护肤类和彩妆类销售桂冠。

表1：2023 年抖音直播类目销售额排名（5.25~6.18）

护肤类目		彩妆香水类目	
排名	品牌	排名	品牌
1	赫莲娜	1	花西子
2	海蓝之谜	2	AKF
3	后	3	卡姿兰
4	兰蔻	4	毛戈平
5	韩束	5	柏瑞美
6	珀莱雅	6	VC
7	SK-II	7	CPB
8	雅诗兰黛	8	恋火
9	欧莱雅	9	INTOYOU
10	OLAY	10	FV

数据来源：蝉魔方，东吴证券研究

投资建议：关注头部国产品牌 Alpha。近年来头部电商的大促 GMV 增速已逐渐与全年增速趋同，本次 618 电商平台大盘销售额表现一般，反映行业整体增长趋缓。近几轮大促中，部分优质的国产品牌持续实现超出大盘的亮眼表现。

推荐标的：品牌力与经营能力突出、销售增速较快的**珀莱雅、巨子生物**等。

风险提示

第三方数据统计误差，居民消费意愿，行业竞争加剧，退货超预期等。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>