

2023 年“618”电商大促点评

线上大盘持续复苏好转，美妆国货龙头表现优异

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 商贸零售

◆ 投资评级：超配（维持评级）

证券分析师： 张峻豪 021-60933168
 联系人： 孙乔容若

zhangjh@guosen.com.cn
 sunqiaorongruo@guosen.com.cn

执证编码：S0980517070001

事项：

根据星图数据，2023 年“618”大促期间全网交易总额销售额 7987 亿元（不含新零售平台及社区团购），同比增长 14.8%；其中美妆类整体不断回暖，全渠道 GMV 约实现 610 亿元，头部国货品牌持续表现优异。

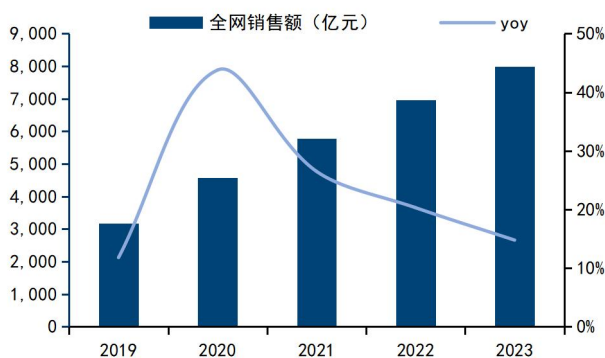
国信零售观点：今年以来，消费行业整体复苏趋势较为平稳，居民消费需求在经济大环境承压背景下仍有所抑制。而本次 618 大促为疫情防控优化后的首次大型促销活动，期间整体大盘表现稳中向好，其中美妆品类表现较三八促销节有所好转，国货龙头品牌凭借自身强劲产品力和精细化全渠道布局能力，带动基本面数据加速修复。展望未来，随着前期消费行业悲观预期的充分反映，短期政策刺激等利好的渐行渐近，优质赛道标的有望迎来反弹机遇。其中美妆板块年初至今估值持续消化，与之相对的是龙头公司基本面数据仍在积极向好修复，我们建议从业绩改善确定性，以及前期估值消化充分性角度，积极左侧布局美妆优质赛道龙头的反弹机会，重点推荐关注：福瑞达、珀莱雅、水羊股份、华熙生物、丸美股份、上海家化等。

评论：

◆ 2023 年“618”大促：全网全期销售额同比增长 14.8%

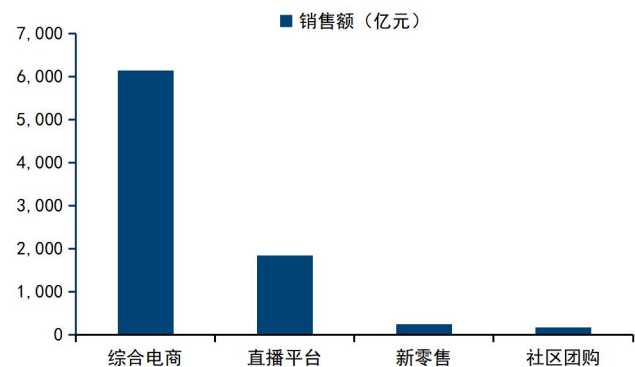
根据星图数据，2023 年“618”大促期间全网交易总额销售额 7987 亿元（不含新零售平台及社区团购），同比增长 14.8%；其中，综合电商平台销售额达 6143 亿元，同比增长 5.4%；直播电商平台销售总额为 1844 亿元，同比增长 27.6%；而社区团购和新零售销售额分别实现销售额 243、167 亿元，同比增长 8.5%、9.2%。

图1：2019-2023 年“618”全网销售额数据



资料来源：星图数据、国信证券经济研究所整理
 注：数据统计时间：2022-2023 年为 5 月 31 日 20:00-6 月 18 日 24:00，2019-2021 年为 6 月 1 日 0:00-6 月 18 日 24:00

图2：2023 年“618”各平台销售额



资料来源：星图数据、国信证券经济研究所整理

◆ 抖音平台增速迅猛，美容护肤类仍占据细分品类榜首

1) 分平台看：根据星图数据，天猫占据综合电商平台榜首位置，京东紧随其后，拼多多排名第三。直播电商前三平台分别为抖音、点淘、快手。

天猫：根据久谦数据，天猫重点类目大盘同比增长 9.8%，超过 60%以上二级类目均同比上涨。同时根据淘天集团发布数据显示，今年“618”期间，共有 2227 个品类商品同比增长超 100%，破亿品牌数达 305 个，今年首次推出的“直播闪降节”也表现不错，观看直播人次同比增加 60%，“618”期间开播的主播同比增长 139%。

京东：根据京东官方微博发布数据显示，今年“618”期间，京东新增趋势品类 1200 多个，新品对整体销售的拉动超 30%。同时根据官方战报，海蓝之谜、赫莲娜、圣罗兰等 1183 个美妆品牌成交额同比增长超 100%，美妆品类成交额破千万的超级单品数量同比增长 110%。

抖音：据抖音官方战报数据，“618”抖音电商支付 GMV 较去年同期提升 70%，抖音商城支付 GMV 同比提升 178%，相关商品日均支付 GMV 较日常期提升 208%。内容直播方面，“618”期间直播累计时长 4202 万小时，支付 GMV 破千万直播间 413 个，大咖直播间支付 GMV 较去年 618 同期提升 139%。

快手：据快手官方战报数据，今年“618”品牌商品 GMV 同比去年增长超 200%，订单量同比增长 40%，短视频挂车下单订单量同比去年增长近 210%，搜索支付 GMV 同比去年增长近 130%。

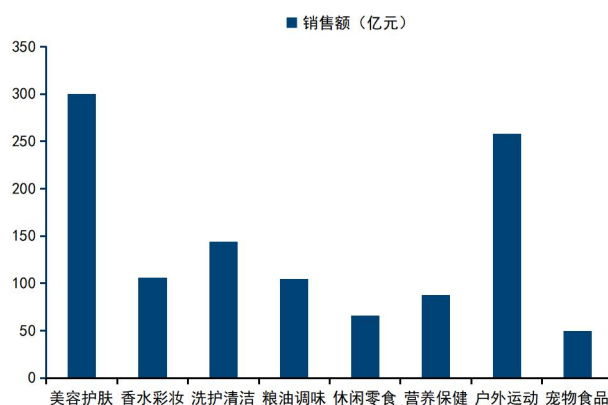
2) 分品类看：根据星图数据，综合电商平台上，美容护肤仍是第一大品类，“618”期间销售额为 300 亿元，但整体增速有所放缓；香水彩妆保持增速，总销售额为 106 亿元；而营养保健和运动户外作为后疫情时代兴起的热门品类，增速迅猛，大促期间分别实现 88、258 亿元。

图3：2023 年“618”抖音官方战报



资料来源：抖音官网、国信证券经济研究所整理

图4：2023 年“618”综合平台细分类目销售额



资料来源：星图数据、国信证券经济研究所整理

◆ 美妆品牌表现：整体表现回暖，国货品牌继续分化

具体到美妆行业来看，据星图数据，“618”天猫加京东美妆类目实现 GMV 为 406 亿元，同比下滑 1.0%；据飞瓜数据，“618”期间抖音美妆类目总 GMV 突破 156 亿元，同比增加约 69%；据青眼情报数据，快手平台“618”美妆类目 GMV 约为 48.16 亿元，同比增长 14.8%。因此综合考虑，预计本次“618”线上全渠道实现 GMV 超 610 亿元，同比预计有所好转，同时较今年前期三八大促表现亦有所回暖。

从各品牌表现来看。根据久谦数据，目前天猫 TOP10 中仍以外资品牌为主，护肤、彩妆类分别只有 2、3 个国货品牌进入榜单。根据蝉妈妈数据，珀莱雅在抖音平台位于护肤类国货第一，行业第五，韩束依托套装打法强势入围 TOP10；而在彩妆类目 TOP10 中，国货品牌占了 8 席。而根据青眼情报数据，目前快手平台上，依旧以白牌为主，前十品牌与其他平台存在较大差异。整体来看，传统电商平台格局相对稳定，国际品牌仍占据主流，但在抖快等兴趣电商平台，仍是新兴国货品牌突围的主要阵地。

表1：2023 年“618”天猫/京东平台美容护肤/香水彩妆品牌 TOP5

排名	美容护肤		香水彩妆	
	天猫	京东	天猫	京东
1	欧莱雅	欧莱雅	三熹玉	圣罗兰
2	兰蔻	兰蔻	雅诗兰黛	迪奥
3	雅诗兰黛	雅诗兰黛	圣罗兰	香奈儿
4	珀莱雅	OLAY	花西子	纪梵希
5	OLAY	资生堂	阿玛尼	兰蔻

资料来源：星图数据、国信证券经济研究所整理

表2：2023 年“618”抖音护肤/彩妆香水 TOP10 及销售情况

排名	护肤				香水彩妆	
	品牌	销售额（亿元）	同比	品牌	销售额（亿元）	同比
1	赫莲娜	3+	574%	花西子	1+	55%
2	雅诗兰黛	2-3	239%	AKF	0.75-1	415%
3	海蓝之谜	2-3	1501%	毛戈平	0.5-0.75	163%
4	兰蔻	2-3	358%	卡姿兰	0.5-0.75	88%
5	珀莱雅	2-3	133%	柏瑞美	0.5-0.75	114%
6	后	2-3	30%	彩棠	0.5-0.75	52%
7	韩束	1-2	280%	INTOYOU	0.4-0.5	334%
8	SK-II	1-2	240%	恋火	0.4-0.5	598%
9	欧莱雅	1-2	324%	VC	0.4-0.5	-%
10	玉兰油	1-2	90%	肌肤之钥	0.4-0.5	865%

资料来源：蝉妈妈&蝉魔方、国信证券经济研究所整理

表3：2023 年“618”快手护肤/彩妆香水 TOP10 及销售情况

排名	护肤				香水彩妆	
	品牌	销售额	均价（元）	品牌	销售额	均价（元）
1	Dr Doctor	3.73	289.9	SHEMAO	0.75	51.6
2	婷美美肌	1.24	342.2	花西子	0.15	146.8
3	黛莱皙	1.18	93.9	滋色	0.14	65.2
4	欧诗漫	1.04	172.9	爱敬二十之	0.13	134.5
5	朵拉朵尚	0.65	70.8	玳皮喜	0.08	48.8
6	春之唤	0.64	58.1	雅诗兰黛	0.08	250.7
7	韩束	0.64	102.4	烙色	0.07	23.5
8	谷雨	0.59	265.5	兰蔻	0.07	230
9	欧莱雅	0.57	202.3	黛莱皙	0.06	127.6
10	GRACEDAME	0.45	335.5	圣罗兰	0.06	314

资料来源：青眼情报、国信证券经济研究所整理

◆ 上市公司表现：头部国货品牌表现依旧优异

- 1) **珀莱雅**：公司在今年 618 大促继续强势表现，不仅主品牌位列国货第一，新兴品牌同样有着靓丽表现。整体公司的大单品以及多品牌战略成效显著。据公司战报，主品牌珀莱雅在各大主流平台国货品牌均位列第一，在天猫美妆成交金额排名第四，同比增长 80%+；抖音美妆成交金额第六，同比增长 80%+；京东美妆成交金额第九，同比增长 70%+。明星大单品表现持续优异，6 款产品销售额破亿，红宝石面霜和双抗面膜更是分别同比增加 333%和 317%。而**彩棠**天猫彩妆行业国货第二，同比增长 50%+；抖音彩妆

行业国货第四，同比增长 70%+，大单品三色高光修容盘和三色遮瑕盘均位于天猫对应细分类目榜首，新品三色胭脂盘也位于天猫腮红榜单第二。Off&Relax 天猫官方旗舰店和海外旗舰店总销售额同比增长 300%+，抖音同比增长 60%+。悦芙媿在天猫和抖音 GMV 分别同比增长 30%+、130%+。

- 2) 贝泰妮：公司作为敏感肌护肤龙头，依托前期不断强化的消费心智，继续保持品类强势地位。据公司官方微博，薇诺娜全渠道销售额超 9 亿元，位列天猫美妆行业 TOP9、唯品会国货美妆排名 TOP1、京东国货美妆品牌排行榜 TOP3。其中，抖快事业部线上同比增长 98%，线下专柜销售同比增长 98%，转化效能超行业 6 倍。
- 3) 巨子生物：据公司品牌战报，可复美线上全渠道 GMV 同比增长 165%+，其中，天猫/抖音/京东自营/唯品会官方旗舰店 GMV 同比分别增长 180%+/165%+/80%+/75%+。胶原蛋白辅料蝉联天猫&京东对应细分类目 TOP1；胶原棒次抛全渠道 GMV 同比增长 700%+；胶原贴全渠道 GMV 同比增长 130%+。可丽金线上全渠道 GMV 同比增长 70%+，天猫/京东/唯品会/拼多多官方旗舰店 GMV 同比分别增长 135%+/50%+/60%+/170%+，大膜王天猫 GMV 同比增长 120%+，嘭嘭次抛全渠道销售 170w+支。
- 4) 上海家化：据公司战报，公司整体全渠道增长 34%。分品牌看，玉泽、佰草集、六神、典萃分别增长 73%、46%、29%、144%；分渠道看，天猫、抖音、快手全品牌分别同比增长 31%、270%、275%。

图5：2023“618”珀莱雅战报



资料来源：珀莱雅官方公众号、国信证券经济研究所整理

图6：2023“618”可复美战报



资料来源：巨子生物官方公众号、国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议：美妆大盘复苏好转，国货表现持续分化

今年以来，消费行业整体复苏趋势较为平稳，居民消费需求在经济大环境承压背景下仍有所抑制。而本次618大促为疫情防控优化后的首次大型促销活动，期间整体大盘表现稳中向好，其中美妆品类表现较三八促销节有所好转，国货龙头品牌凭借自身强劲产品力和精细化全渠道布局能力，带动基本面数据加速修复。展望未来，随着前期消费行业悲观预期的充分反映，短期政策刺激等利好的渐行渐近，优质赛道标的有望迎来反弹机遇。其中美妆板块年初至今估值持续消化，与之相对的是龙头公司基本面数据仍在积极向好修复，我们建议从业绩改善确定性，以及前期估值消化充分性角度，积极左侧布局美妆优质赛道龙头的反弹机会，重点推荐关注：福瑞达、珀莱雅、水羊股份、华熙生物、丸美股份、上海家化等。

◆ 风险提示：

疫情反复；竞争加剧风险；新品推广不及预期；政策变动风险。

表4：重点公司盈利预测及估值

公司	公司	投资	收盘价	EPS				PE		总市值（亿元）
代码	名称	评级	2023/06/21	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2023/06/21
603605.SH	珀莱雅	买入	105.93	2.88	3.66	4.55	58.09	28.93	23.28	420
688363.SH	华熙生物	增持	89.17	2.02	2.70	3.50	67.03	33.03	25.48	430
300740.SZ	水羊股份	增持	15.90	0.32	0.56	0.75	47.13	28.39	21.20	62
600315.SH	上海家化	买入	28.94	0.70	1.19	1.39	45.81	24.41	20.78	196
600223.SH	福瑞达	买入	10.36	0.04	0.40	0.51	236.84	25.90	20.31	105
603983.SH	丸美股份	增持	31.73	0.43	0.71	0.89	77.76	44.42	35.66	127

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理预测

相关研究报告：

《商贸零售行业 6 月投资策略暨 618 大促预售情况-大促推动行业整体稳步复苏, 品牌分化进一步加剧》——2023-06-06

《商贸零售行业双周报暨 618 大促前瞻-618 大促平台打法愈加多元, 品牌强化超头合作》——2023-05-24

《跨境电商行业系列专题二-把握“一带一路”机遇顺势而起, AI 赋能降本增收》——2023-05-22

《5 月投资策略暨年报&一季报总结-行业稳步复苏, 个股分化持续》——2023-05-09

《商贸零售行业 4 月投资策略暨一季报前瞻-一季度行业渐进式复苏, 关注 AI+商业落地机遇》——2023-04-09

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032