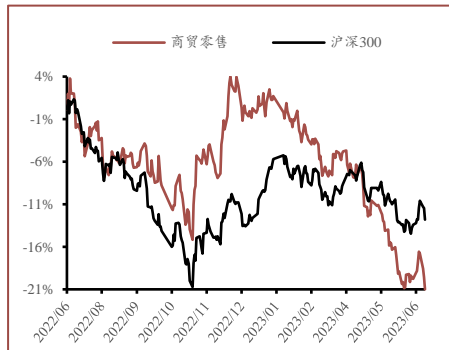


大促落下帷幕，消费温和复苏

■ 证券研究报告

投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现


分析师 李跃博

SAC 证书编号: S0160521120003

liyb@ctsec.com

分析师 于健

SAC 证书编号: S0160522060001

yujian@ctsec.com

相关报告

1. 《美国 5 月零售额超预期，跨境电商修复逻辑持续》 2023-06-27
2. 《5 月社零同比+12.7%，弱复苏态势延续》 2023-06-16
3. 《海外需求结构性分化，跨境电商高景气延续》 2023-06-12

618 专题报告

核心观点

- ❖ **“618”整体情况：在消费情绪较弱的背景下，得益于电商平台补贴火热，今年 618 整体呈现温和回暖态势**，其中综合电商增长趋缓（销售额 6143 亿元，同比增长 5.4%），直播电商表现亮眼（销售额 1844 亿元，同比增长 27.6%）。新零售渠道/社区团购销售额分别同比增长 8.5%/9.2%。
- ❖ **“618”大促机制：平台投入增强，关注中小商家与内容投放**：本次 618 货架电商整体节奏与往年一致，折扣力度略有增强，但折扣规则简化，电商平台在价格力上加大投入。商户侧，各平台对中小商家扶持力度进一步加大，通过开设专场、流量支持、供应链补贴、各项折扣等手段降低中小商家运营成本。运营侧，货架电商和内容电商实现强融合。
- ❖ **各平台复盘：京东淘宝战略转型，内容平台加强货架心智**

京东：围绕“多、快、好、省”全面强化：京东以“多、快、好、省”为核心，增速超预期，线上线下商家参与数量创新高，参与百亿补贴的商品数量达到 3 月的 10 倍以上，用户体验进一步提升。

淘宝天猫：战略转型初见成效：淘宝天猫实现用户、商家规模、成交三项指标全面正增长。商家方面，“淘宝好价节”对中小商家定向补贴，超 256 万中小商家成交额超去年同期；运营方面，淘宝短视频日均观看用户数增长 113%。

拼多多：坚持纯粹低价策略：拼多多延续直接补贴的形式为消费者打造良好的购物体验，通过百亿补贴+“加补专场”，对于手机、家电等品类进行重点倾斜，实现显著增长，并在一二线城市以及年轻群体中持续扩张。

快手&抖音：货架商城成为核心增长点：抖音电商整体销量同比增长 66%，其中货架场景销量同比增长 177%。快手实现快手电商订单量同比增长近四成，买家数同比增长近三成。
- ❖ **热门品类表现：（1）美妆护肤**：抖音平台（+61.68%）相较综合电商增长亮眼。“特征”成为护肤品类通行证，国货护肤品在此背景下将享有机会窗口。（2）户外运动、健康概念受到关注。
- ❖ **投资建议**：（1）国货品牌依靠技术和成分实现突围，关注产品力、品牌力俱佳的国货美妆龙头，关注【珀莱雅】、【巨子生物】、【贝泰妮】。（2）出游热潮下，运动户外市场增长空间广阔，看好户外运动龙头品牌，关注【李宁】、【安踏体育】、【特步国际】、【361 度】。（3）目前板块估值处于低位，建议关注势能向好的头部平台，建议关注本次大促中用户、商家规模、成交三项指标全面增长，战略转型初见成效的【阿里巴巴】、供应链优势高筑护城河的【京东】、深耕价格优势，顺应目前消费趋势，出海带来增长新引擎的【拼多多】。大促

期间直播电商表现亮眼，建议关注 AI 赋能直播电商的【遥望科技】、品牌塑造和矩阵账号扩张双线并行的【东方甄选】。

❖ **风险提示：**宏观经济增长不及预期；行业竞争加剧；政策趋严风险

内容目录

1	“618”整体情况：消费情绪较弱背景下，得益于平台补贴火热，618 整体呈现温和回暖态势.....	5
2	“618”大促机制：平台投入增强，关注中小商家与内容投放.....	6
2.1	大促节奏较往年一致.....	6
2.2	折扣力度略有增强，折扣规则简化.....	7
2.3	平台投入增强，关注中小商家.....	8
2.4	货架电商和内容电商强融合.....	8
3	各平台复盘：京东淘宝战略转型，内容平台加强货架心智.....	9
3.1	京东：围绕“多、快、好、省”全面强化.....	9
3.2	淘宝天猫：战略转型初见成效.....	10
3.3	拼多多：坚持纯粹低价策略.....	11
3.4	快手&抖音：货架商城成为核心增长点	11
3.5	小红书唯品会等平台百花齐放.....	13
4	热门销售品类&品牌分析	13
5	投资建议.....	17
6	风险提示.....	18

图表目录

图 1. 618 综合电商成交额（亿元）	5
图 2. 618 各大渠道成交额（亿元）	5
图 3. 618 综合电商部分品类销售额（亿元）	6
图 4. 618 大促时间线.....	7
图 5. 抖音美妆品类销售额增长情况.....	12
图 6. 抖音数码家电品类销售额增长情况.....	12
图 7. 珀莱雅、可复美、薇诺娜 618 战报.....	15
表 1. 各电商平台 2022 年与 2023 年 618 大促折扣规则	7
表 2. 各电商平台 618 大促活动情况梳理.....	8
表 3. 各大电商平台“内容”布局.....	9
表 4. 京东 618 战报.....	10

表 5. 淘宝天猫 618 战报.....	11
表 6. 拼多多 618 战报.....	11
表 7. 抖音 618 战报.....	12
表 8. 快手 618 战报.....	12
表 9. 各平台 618 战报.....	13
表 10. 天猫 618 美容护肤 TOP5	14
表 11. 抖音、快手 618 护肤 TOP5.....	14
表 12. 天猫 618 香彩妆 TOP5	15
表 13. 抖音、快手 618 彩妆 TOP5	16
表 14. 天猫、京东部分品类榜单.....	17

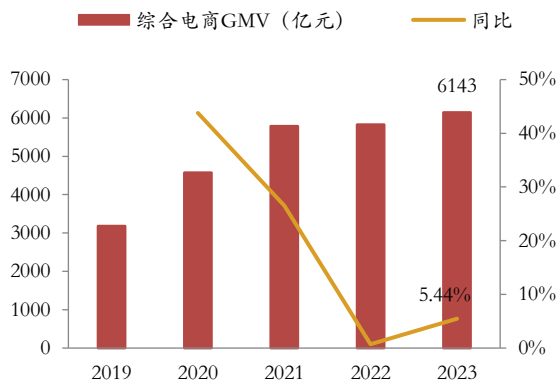
1 “618”整体情况：消费情绪较弱背景下，得益于平台补贴火热，618 整体呈现温和回暖态势

疫情防控政策优化后首个电商大促叠加新团队磨合，本次 618 成为重要一役。本次 618 是疫情防控政策优化后的首个电商消费节，在消费力不足的客观现实下，本次 618 购物节不仅承担“大促”这一命题，更是消费复苏情况的重要观测点。从平台方面来看，京东和阿里均有内部组织变动。京东创始人刘强东重新坐镇，京东集团 CFO 许冉升任 CEO，原 CEO 徐雷退休。恰逢京东 20 周年，在换帅后的首个 618，京东在战略上侧重“低价”以及“商家”。阿里巴巴拆分后，淘天拥有更多资源调配和战略调整的空间，面临同样的增长问题，淘天的策略是在“用户规模上进行历史性的巨大投入”以及为广大商家降低流量与经营的成本。

618 整体呈现温和回暖态势，其中综合电商增长趋缓，直播电商表现亮眼。根据星图数据，“618”期间（5 月 31 日 20:00 至 6 月 18 日 23:59），综合电商销售额 6143 亿元，同比增长 5.4%；直播电商销售额 1844 亿元，同比增长 27.6%，在电商大盘中的占比持续提升；新零售渠道/社区团购销售额分别同比增长 8.5%/9.2%。

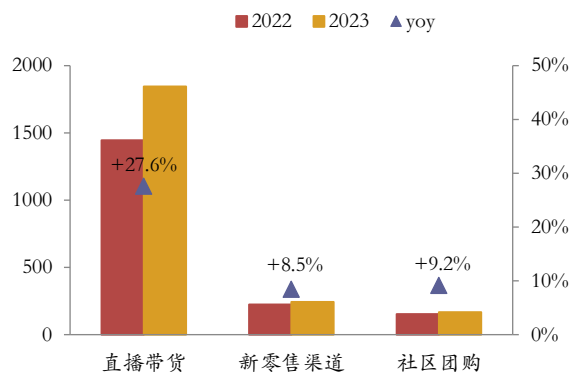
从平台角度来看，天猫、京东、拼多多稳居综合电商前三，而在直播平台中，抖音领跑，点淘由 2022 年同期表现第三升至第二，超越快手。

图1.618 综合电商成交额（亿元）



数据来源：星图数据，财通证券研究所

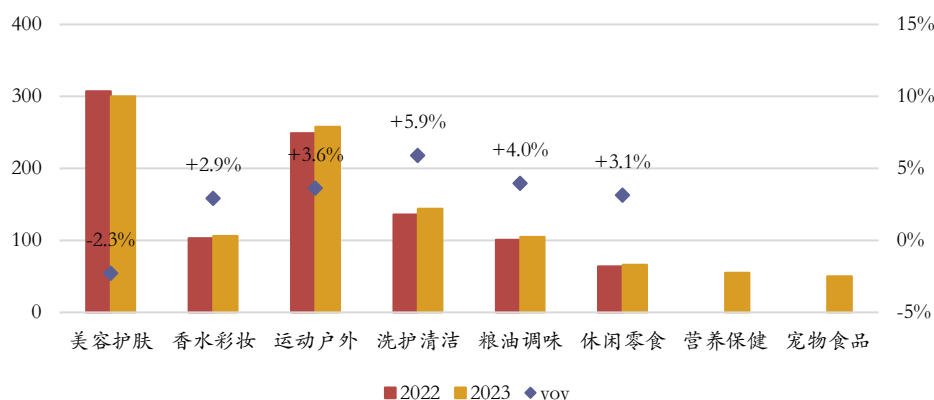
图2.618 各大渠道成交额（亿元）



数据来源：星图数据，财通证券研究所

从品类角度来看，今年多项品类保持了正向增长，但增速有所回落。根据星图数据，综合电商平台上，美容护肤/香水彩妆两大品类销售额分别同比-2.3%/+2.9%（2022 年同比分别为-18.9%/-22.1%），可选性消费弹性较大，相较于去年增速回暖。数码家电品作为销售大类，在拼多多/快手/京东平台上销量增速显著。

图3.618 综合电商部分品类销售额（亿元）



数据来源：星图数据、财通证券研究所

2 “618”大促机制：平台投入增强，关注中小商家与内容投放

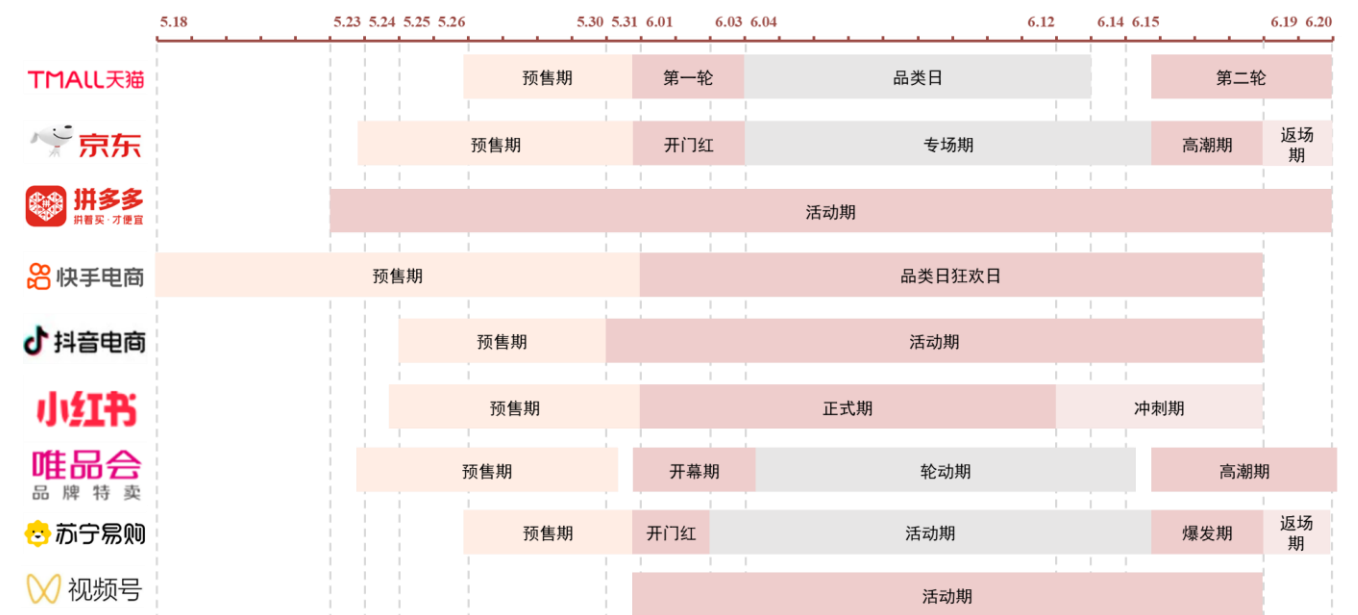
2.1 大促节奏较往年一致

内容电商纷纷布局，各大平台竞争激烈。本次618年中大促，参与平台除了天猫、京东、拼多多、唯品会以及苏宁等传统货架电商，抖音、快手、视频号、小红书、等内容电商纷纷入局，积极发力。内容电商积极布局618年中大促，强化货架概念，通过营销培育用户心智。

618大促节奏方面，货架电商整体节奏与往年一致，5月中下旬预售，6月分阶段进入活动期，整体时长近一个月。除了拼多多提出“天天都是618”概念，强调促销常态化的口号，各个平台618大促活动大致可以分为四个阶段：1) 预售期，京东与唯品会618于5月23日晚8点开启预售，天猫与苏宁易购618于5月26日晚8点开启预售；2) 开门红，预售期结束后，各大平台开启2-3天的开幕期；3) 品类专场，开门红结束后至6月15日前后，各大电商开启品类专场，每天针对某一品类开展促销活动；4) 高潮期与返场期，6月15日进入618活动高潮期，至6月20日返场结束。

内容电商618大促节奏分为预售期+活动期。抖音从2022年“抢跑期”变为“预售期”。快手电商则首次加入预售，并在5月18日开启预售，预售帮助平台提前锁定销量，增强确定性，形成一个“泛货架”电商模式，与自身内容优势形成互补。

图4.618 大促时间线



数据来源：亿邦动力，网经社，苏宁易购家电公众号，唯品会官网，财通证券研究所

2.2 折扣力度略有增强，折扣规则简化

折扣力度略有增强，折扣规则简化。此次 618 大促，主要品牌折扣规则为满 300 减 50 或是满 200 减 30，相较去年，天猫新增“聚划算直降场”，京东推出每天三张“满 200 减 20”补贴券，扩大京东百亿补贴商品数量，和 3 月份相比扩大 10 倍。整体折扣力度增强。同时，此次活动中，京东与淘宝天猫同时喊出“史上最强 618”的口号，天猫力推全网低价，并推出“聚划算直降场”；京东推出“百亿补贴”以及“单件到手价”功能；拼多多强调“天天都是 618”，将大促日常化；小红书也打出“活动期间价格全网最低”；抖音推出“超值购”和“低价秒杀”，整体促销计算环节简化，对于消费者更加友好。

表1.各电商平台 2022 年与 2023 年 618 大促折扣规则

平台	2023 年 618 折扣规则	2022 年 618 折扣规则
货架电商	天猫	满 300 减 50+聚划算直降场
	京东	满 300 减 50 +每天三张“满 200 减 20”补贴券
	拼多多	满 200 返 30, 满 300 返 50
	苏宁易购	满 300 减 50
	唯品会	单品折扣
内容电商	抖音	满 150 减 25
	快手	满 200 减 30
	小红书	满 300 减 50

数据来源：网经社，天下网商，抖音电商商家助手微信公众号，唯品会官网，苏宁易购家电微信公众号，财通证券研究所

2.3 平台投入增强，关注中小商家

各平台对中小商家扶持力度进一步加大。618 淘宝天猫为超 100 万商家提供总计 23 亿红包的流量支持，为其降低经营成本。各大平台均有提供供应链补贴、信贷利率折扣、运费险折扣、极速回款免手续费等降本举措扶持中小商家。另外，快手抖音提出百亿流量扶持，快手大牌商品提供最高 15% 的平台补贴，在补贴力度上比肩淘宝京东等电商平台。

表2.各电商平台 618 大促活动情况梳理

平台	流量机制	补贴	活动看点&扶持机制
天猫	为超 100 万商家提供总计 23 亿红包的流量支持，全周期预计超 600 亿流量曝光	百亿补贴全网比价买贵必赔	6 月 4 日到 6 月 13 日期间将首次上线 中小商家专属 618 营销通道淘宝好价节 ，并为中小商家开设 10000 场产业带专场直播，开放以 AI 为核心的客服、图片制作等新工具和产品。
京东	超 10 亿流量扶持	百亿补贴商品买贵双倍赔	打造价格保护、运费险、上门换新、闪电退款、极速审核等超百项服务产品， 帮助商家在大促期间降低运营成本。
拼多多	/	百亿补贴	强调“天天都是 618” ；大促从 4 月 6 日“数码家电消费季”开始，6 月 21 日端午促销接棒
苏宁易购	/	百亿补贴	改版 APP 布局，将“百亿补贴”和“9.9 包邮”两个特价频道提升到了首页核心位置；鼓励商家“卖一套家电”，上线“3D 样板间”功能，打造超 1 万套消费场景套购方案
唯品会	/	四阶段 618 超级红包	保持立减折扣优惠模式，爆款商品享受折上折
抖音	「巨量千川」百亿流量资源扶持	优质商品货品补贴	“恒星计划”针对商家站内推广，平台将给予最高 12% 广告营销费补贴；“节盟计划”针对商家站外推广，平台可提供开屏、搜索资源等扶持
快手	投入 100 亿平台流量	10 亿商品补贴；大牌商品提供最高 15% 的平台补贴	将“商家”和“达人”差异化运营。 商家除商品补贴，还可享受免息补贴、贷款账期缩短的扶持。达人主播达成增量 GMV 目标即可享受货补；商家、达人达成相应预售商品 GMV 目标，即可享受货补额度膨胀 15%、补贴率提升 2% 的补贴加码
小红书	预售期商品 2 亿流量曝光；活动商品笔记 GMV 大于 500/3000 元享受额外 3/9 万笔记曝光推流	/	推出了新功能“ 笔记带货 ”，商品笔记根据 GMV 享受不同额外曝光，品牌可以以纯佣金形式与达人进行合作；直播方面，618 期间将根据累计店铺直播付款金额的增速，为商家提供相应的流量曝光奖励
视频号	/	/	预约领券激励、GMV 目标任务激励、 技术服务费减免至 1% 激励 、榜单排名激励等激励计划

数据来源：亿邦动力，家电圈网，网经社，天下网商，亿欧，电商报，普云电商微信公众号，抖音电商商家助手，财通证券研究所

2.4 货架电商和内容电商强融合

“内容化”成为各大电商平台共识。618 期间，**淘宝天猫**推出了“5 万名新主播首秀”的入淘计划、邀请罗永浩、杨天真等主播入淘、与优酷等内容生态联动，多方面布局内容战场。**京东**方面，邀请“交个朋友”直播间入驻京东，首播的销售额突

破 1.5 亿元，同时关注内容种草营销。**拼多多**内容化方面起步较晚，今年正式和快手达成产品层面的合作，将性价比商品匹配至下沉市场新消费人群。**抖音电商**在 618 期间的内容玩法主要是“好物直播间”、“精选联盟品类日”和“抖客万单计划”等。**小红书**在成立了全新的直播部门后，扶持董洁、章小蕙等头部带货主播，其中章小蕙首场直播热度超 6 亿，销售额突破 5000 万。

表3.各大电商平台“内容”布局

平台	“内容化”布局
天猫	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 2023 年阿里手淘的策略由图文走向视频，未来手淘 70%推荐信息流将给到直播和短视频。 ➢ 持续邀请大牌主播，继 2022 年“双 11”罗永浩交个朋友、东方甄选入淘后，今年小杨哥团队和辛巴团队也被拉进淘宝直播。 ➢ 扶持 5 万余个淘系新主播、100 余个明星直播间和 10 万个品牌直播间 ➢ 上线 4 大专题栏目，包括生活新百科、兴趣新文化、特色新场景、新生活方式，围绕用户的生活、兴趣、消费场景孵化海量内容。 ➢ 继 TVB 港剧带货、中国好声音音乐带货之后，《这！就是街舞》入驻淘宝直播，并于 5 月 23 日尝试了首场街舞 battle 式带货。
京东	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 京东推出全新“王牌 BIGDAY”，可为品牌定制专属内容种草活动。 ➢ 6 月 3 日京东上线“超级直播日”；邀请“交个朋友”直播间入驻京东，首播的销售额突破 1.5 亿元。 ➢ 打造了包含京东 20 周年、京东 X 国安、京东 X 上美影、迪士尼等 IP 内容矩阵，为商家提供破圈曝光资源组合。
拼多多	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 和快手正式达成产品层面的合作，通过快手的好物推荐短视频，主打将性价比商品匹配到下沉市场新消费人群。
抖音	<ul style="list-style-type: none"> ➢ “好物直播间”放大“兴趣电商”链路下助力高效拔草和转化的内容场景
快手	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 618 期间内有话题参与、短视频挑战赛、直播间互动等多种玩法
小红书	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 3 月成立了全新的直播部门后，扶持董洁、章小蕙等头部带货主播。章小蕙首场直播热度超 6 亿，销售额突破 5000 万。 ➢ 推出了新功能“笔记带货”，利用博主与商家的合作笔记，打通小红书站内的电商闭环。

数据来源：网经社、电商报、搜狐，财通证券研究所

抖音、快手采取多举措补足货架场拼图。从 618 活动玩法来看，快手、抖音均推出了跨店满减、分期免息、消费券/消费金等多种补贴玩法，全方面对标货架电商，将电商业务的重心从以直播为依托的“货找人”模式向着以全品类货架为依托的“人找货”模式转移。快手电商在今年 2 月，首次提出“全域经营”的概念，宣布将以“短视频+直播”为核心的内容场域和以“搜索+商城”为核心的泛货架场域作为未来发力的两大方向。抖音去年 5 月，宣布由兴趣电商升级为全域兴趣电商，并且未来商城、店铺、搜索等货架场占比将高达 50%以上。

3 各平台复盘：京东淘宝战略转型，内容平台加强货架心智

3.1 京东：围绕“多、快、好、省”全面强化

2023 年 618，京东以“多、快、好、省”为核心，增速超预期，再创新记录。具体来看，“多”体现在商家多和品类多，线上线下商家参与数量创新高，新增趋势品类 1200 多个；“快”体现在履约记录持续刷新，今年京东 618 高潮期，全国超过 95% 区县实现当日达次日达；“好”体现在服务，京东推出超过 200 项针对消费者痛点的全链路服务，以及 80 余项行业首创、行业独有服务；“省”体现在价格上，参与百亿补贴的商品数量达到 3 月的 10 倍以上。

表4. 京东 618 战报

大盘	618 全周期来看，今年京东 618 增速超预期，再创新的纪录 新增趋势品类 1200 多个，为消费者提供更加多元化的选择。
品类	开门红 4 小时，京东强势品类数码家电表现强劲，iPhone、小米、荣耀、华为、一加、iQOO、三星手机成交额同比增长均超 100%；家电家居成交额同比增长 50%。
价格力	参与百亿补贴的商品数量达到 3 月的 10 倍以上。京东 618 期间，“一键价保”被点击了超过 6.6 亿次。京东供应链金融科技为京东内外部商家、中小微企业累计提额 180 亿元、息费减免超 1 亿元。
商家	线上品牌商家参与数量达到历史最高，线下实体门店参与数量也创新高。联动超 38 万家线下门店提供便捷即时零售服务，合作实体门店数同比增长 80%，家电、电脑、美妆、运动户外、酒等多品类均有三位数以上增长。
直播	5 月 31 日晚 8 点，交个朋友进驻京东直播，首播累计销售额突破 1.5 亿元，观看人次超过 1700 万，实现了京东 618 直播“开门红”。
物流	618 高潮期间，全国超过 95% 区县实现当日达次日达。618 期间，2000 多个县市区消费者体验到京东到家“小时购”服务；巅峰期开场仅 10 分钟，近 1000 个县市区市的消费者已收货；基于达达快送大促服务升级，单均履约时长缩短 6 分钟。6 月 17 日巅峰期晚 8 点，京东“小时购”首单送达仅用 9 分钟。
服务	超过 200 项针对消费者痛点的全链路服务，以及 80 余项行业首创、行业独有服务。京东 618 期间，3C 数码、家电家居产品以旧换新成交额同比增长超 150%。京东云全面升级面向消费者 7×24 小时不断线的贴心智能服务，京东 618 期间京东云智能客服累计咨询服务量超 7 亿次；言犀虚拟主播已带动商家成交额较去年 11.11 增长超 246%。

数据来源：京东黑板报，达达集团黑板报，网经社，财通证券研究所

3.2 淘宝天猫：战略转型初见成效

淘宝今年的五大战略为直播、私域、内容化、本地零售和价格力，今年相比 GMV 增长，更重要的是 DAU 增长。当前消费弱修复的背景下，今年 618 淘宝天猫更加关注中小商家的生态，以及对于直播短视频的内容运营投入，希望通过商家生态的进一步完善将满足消费者日益多元的需求，借助短视频与直播实现消费需求的更有效转化。

整体来看，本次 618，淘宝天猫实现用户、商家规模、成交三项指标，全面正增长。具体而言，商家方面，“淘宝好价节”针对中小商家定向补贴，超 256 万名中小商家今年 618 的成交额超过去年同期；内容运营方面，618 期间，淘宝短视频的日均观看用户数增长了 113%，浏览量和观看时长也相应实现翻倍增长。“直播闪降节”期间参与商家的店播成交比日常普遍增加了 2-3 倍。

表5. 淘宝天猫 618 战报

大盘	今年 618，淘宝天猫实现用户、商家规模、成交三项指标，全面正增长。
品类	截至 6 月 18 日 0 点，2227 个品类商品同比增长超 100%。
短视频	618 期间，每天在淘宝发布短视频的商家数增长 55%，达人增长了 200%；淘宝上短视频的日均观看用户数增长了 113%，浏览量和观看时长也相应实现翻倍增长。
商家	截至 6 月 18 日 0 点，淘宝天猫上成交破亿品牌数已达 305 个，新进亿元品牌不乏老字号及新锐国货，如老庙黄金、莱百、莱芬、优时颜等。 超 256 万名中小商家今年 618 的成交额超过去年同期，118 万名中小商家达成了“1 万元成交”的小突破，其中 6.8 万名商家加入淘宝还不到 3 个月。618 期间广大产业带中小企业开播数量环比 5 月增长 100%，成交金额环比增长 180%。
直播	“直播闪降节”期间，观看直播人次同比去年增加了 60%，参与商家的店播成交比日常普遍增加了 2-3 倍；来到淘宝开播的达人主播同比增长了 139%。

数据来源：网经社，央广网，电商报，财通证券研究所

3.3 拼多多：坚持纯粹低价策略

强调“天天都是 618”，数码家电表现亮眼。本次 618，拼多多延续直接补贴的形式为消费者打造良好的购物体验。拼多多在百亿补贴的基础上，先后上线“加补专场”，对于手机、家电等品类进行重点倾斜，使得荣耀等品牌销量超 100%，家电品牌的全品类销售规模在今年 618 期间同比增长 113%。同时，从消费区域与消费人群来看，拼多多通过手机家电在一二线城市以及年轻群体中持续扩张。

表6. 拼多多 618 战报

手机	苹果、小米、荣耀、vivo、iQOO、一加等手机品牌在平台的销量不断攀升，荣耀销量同比超过 100%，iQOO 新品销量较上代产品提升一倍，一加等年轻品牌手机销量同比超过 500%。 在消费区域中，新一线及三四线城市仍是手机消费的主力，北上广深等一线城市销量仍保持最快增幅，订单占比突破 20%。而在广大的县域市场中，手机新品的订单量同比增长 130%。
家电	家电品牌的全品类销售规模在今年 618 期间同比增长 113%。其中，受夏季气温持续升高影响，空调成为大家电品类中销量增幅最快的产品。 消费人群来看，90 后、95 后群体在消费人群的占比中同比增长了 11%。
其他品类	美妆品牌细分类目销量最高增幅超过 790%；女士内衣品牌最高同比增长 1900%；老字号运动品牌回力在开门红阶段即劲销 3000 万；宠物品牌麦富迪单品猫粮卖出 300 吨；乳业品牌伊利系列产品累计突破 5000 万盒。

数据来源：网经社，财通证券研究所

3.4 快手&抖音：货架商城成为核心增长点

抖音商城的销量同比增长达 177%，抢夺淘宝美妆市场。5 月 31 日至 6 月 18 日，抖音电商整体销量同比增长了 66%。其中，货架场景抖音商城的销量同比增长达 177%。根据果集数据，美妆市场保持强劲增长，销售规模相较 2022 年 618 大促增长 38.53%；3C 数码家电市场增长同样亮眼，销售规模相较 2022 年 618 大促增长 115.84%。

表7.抖音 618 战报

大盘	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了1309亿次，整体销量同比增长了66%。其中，货架场景抖音商城的销量同比增长达177%。
消费者	90后成为消费主力军，购买实力最为强劲。18岁以上的00后消费者数量不断增长，是去年同期的2.1倍，成为消费市场的新生力量。 从地域来看，来自上海的用户消费最为活跃，北京、重庆、成都、广州等地紧随其后。
品类	女装：浙江湖州织里童装产业带的销量达到去年同期的1.4倍；广州女装产业带达到去年同期的1.3倍。 农产品：广东茂名荔枝在618期间销量同比增长高达473%。在“山货上头条”的专项扶助下，湖南茶油销量同比增长230%，福建菌菇的销量同比增长了172%。 文化产品：“焕新非遗”专区里的商品销量同比增长了164%。端午粽子、陶瓷茶杯、太谷饼、武夷岩茶和花丝镶嵌项链成为最受欢迎的非遗好物。 图书：大促期间，在抖音电商里购买图书的消费者人数同比增长51.4%，“全民好书计划”助力图书整体销量达到去年同期的1.53倍。教辅类图书、儿童图书和励志类图书销量位列前三，社会科学类图书和文学图书也收获了较高的销量增长。

数据来源：抖音电商公众号，财通证券研究所

图5.抖音美妆品类销售额增长情况

美妆品类-抖音618期间热门品类销售情况			
热门品类	2023618销售额 同比增速	2023618销量 同比增速	2023品类市场 销售额份额
美容护肤	31.41%	12.43%	69.02%
彩妆/香水/美妆工具	48.70%	35.16%	21.68%
美容/个护仪器	83.02%	47.81%	9.31%
美妆市场 整体大盘TTL	↑ 38.53%	↑ 20.68%	

数据来源：果集数据、财通证券研究所

图6.抖音数码家电品类销售额增长情况

3C数码家电市场-抖音618期间热门品类销售情况			
热门品类	2023618销售额 同比增速	2023618销量 同比增速	2023品类市场 销售额份额
大家电	149.32%	116.65%	31.59%
手机	214.02%	217.74%	26.91%
3C数码配件	53.78%	62.59%	7.99%
办公用品/电子教育	203.13%	0.29%	7.35%
影音电器	59.05%	24.36%	6.37%
3C数码家电市场 整体大盘TTL	↑ 115.84%	↑ 56.03%	

数据来源：果集数据、财通证券研究所

根据星图数据，快手在618直播电商行业排名第三，核心策略为增加买家数量，吸引品牌入驻、构建货架电商。在6月1日至6月18日大促活动期间，快手电商订单量同比增长近四成，买家数同比增长近三成。品牌商品GMV同比增长超200%，短视频挂车下单订单量同比增长近210%，搜索支付GMV同比增长近130%。

表8.快手 618 战报

大盘	6月1日-6月18日，快手电商订单量同比去年增长近四成，买家数同比去年增长近三成。品牌商品GMV同比去年增长超200%，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%。
品类	618期间，消电家居整体GMV同比去年提升59%，品牌自播GMV同比提升64%，行业单均价同比提升33%，大量品牌商家在大促期间实现突破。手机订单量同比增长67%，安卓机GMV同比提升280%，冰箱、洗衣机、空调类目GMV同比提升313%，电视&厨电GMV同比提升221%，电子

教育类目 GMV 同比提升 198%，笔记本电脑类目 GMV 同比提升 138 倍，美容仪器 GMV 同比提升 125 倍，扫地机器人 GMV 同比提升 143 倍，床品、家纺、话费快充等类目实现高速增长。

数据来源：网经社，财通证券研究所

3.5 小红书唯品会等平台百花齐放

除了三大货架电商和两大直播平台，其他平台在本次 618 同样百花齐放。传统货架电商**唯品会**女装、男装、箱包等核心品类相比去年销量整体涨幅达 20%以上；**小红书**依靠对于年轻人消费需求的精准把握，以及对于社交电商领域的深度洞察，通过笔记带货、达人直播等形式发挥优势，618 期间日均购买用户数增长约 4 倍。**B 站**在本次 618 期间通过与淘宝的深度合作，强化自身的内容优势，在今年 618 期间 B 站电商类广告收入迎来爆发，同比增长超 400%；**美团闪购**联合 360 余城 8 大核心品类超 70 万家线下门店，实现宠物用品、数码家电等多个品类取得三位数以上增长。

表9.各平台 618 战报

唯品会	品类	<p>女装、男装、箱包等核心品类相比去年销量整体涨幅达 20%以上，部分细分品类出现倍数级增长。</p> <p>美妆护肤、运动户外等品类涨势突出，此外，升级类消费如黄金珠宝、宠物生活、营养健康等销量同比增长 30%以上。</p> <p>在家电与数码电子产品方面，清洁家电、制冷家电等受到消费者青睐，洗地机、清洁机、扫地机器人销量同比增长 80%以上，空调销量同比增长 36%。智能手表销量同比增长 73%，平板电脑销量同比增长 27%。</p>
小红书	大盘	<p>报名参与小红书 618 的商品数量同比增长约 5 倍，日均购买用户数同比增长约 4 倍。</p> <p>达人直播、店铺直播、商品笔记、带货笔记、商品搜索、商城等各个交易场景，核心数据较去年同期均实现爆发增长。</p> <p>今年 618 期间，小红书电商直播日均开播场次增长同比超 3 倍。</p>
B 站	电商广告	<p>今年 618 期间，B 站电商类广告收入迎来爆发，同比增长超 400%。</p> <p>带货 UP 主数量增长超 3 倍。站内带货视频数量同比增长近 8 倍，带货直播场次同比增长近 7.5 倍。充足的消费内容供给，带动用户通过 B 站下单商品 SKU 数同比增长近 4 倍。</p> <p>618 期间，通过花火接到广告商单的 UP 数量同比增长超 40%。与淘宝联盟打通链路的“星火计划”数据显示，在家居家装、美妆等行业，B 站为商家店铺带来新客占比超 70%。</p>
美团闪购	品类	<p>即时零售呈现全品类繁荣，多个品类取得三位数以上增长。</p> <p>5 月 25 日至 6 月 18 日，美团闪购联合 360 余城 8 大核心品类超 70 万家线下门店，宠物用品增长 7077%，数码家电增长 1292%，服饰鞋包增长 219%，母婴玩具增长 175%，日用百货增长 89%，美妆个护增长 77%，手机销售额同比去年增长 3103%，Apple、OPPO、vivo、华为、小米等品牌，销售额均过亿元。</p> <p>线上线下一体化，为商家带去了同比去年增长 260% 的流量。</p>

数据来源：亿邦动力，财通证券研究所

4 热门销售品类&品牌分析

谨请参阅尾页重要声明及财通证券股票和行业评级标准

1) 美容护肤品类：抖音强势增长，珀莱雅表现亮眼

从平台来看，美妆品类在综合电商略有下滑，在抖音平台高速增长。根据星图数据，今年 618 期间，美容护肤在综合电商平台共卖出 300 亿元，同比下滑 2.3%，但增速较去年有所回升。根据青眼情报，在抖音平台，今年 618 期间（5 月 25 日-6 月 18 日），抖音护肤类目同比增长 61.68%，相较于综合电商增长亮眼。从品类趋势来看，消费者更加注重产品的技术与成本，“特证”成为护肤品类通行证，国货护肤品在此背景下迎来机会窗口。

从品牌来看，美容护肤由国际大牌主导。从历年 TOP5 排名来看，天猫护肤几乎被欧莱雅、雅诗兰黛、兰蔻、玉兰油等国际大牌占领，抖音护肤国际品牌占据了榜单前 4 名，快手平台则有如黛莱皙、朵拉朵尚品牌表现强劲。

国货品牌中，珀莱雅持续占领国货 TOP1 的位置。根据珀莱雅官方战报，珀莱雅在本次 618 实现天猫/京东/抖音国货美妆成交额排名第一，分别同比增长 80%+/70%+/80%+，持续占领国货 TOP1 的位置。主攻医用修复的彩妆品牌可复美增长亮眼。根据官方战报，可复美线上全渠道 GMV 同比增长 165%+，实现天猫美妆国货 TOP3、京东医用美妆类目 TOP1、抖音美妆国货 TOP3，三大平台 GMV 分别同比增长 180%+/80%+/165%+，其销售量头部产品为胶原蛋白次抛精华、透明质酸修护贴。薇诺娜在皮肤学级护肤赛道“头雁”效应凸显。根据官方战报，本次 618 薇诺娜位居天猫美妆行业 TOP9，实现抖快事业部同比增长 98%；京东国货美妆品牌排行榜 TOP3；唯品会国货美妆排名 TOP1，专柜销售同比增长 98%，转化效能超行业 6 倍。

表10. 天猫 618 美容护肤 TOP5

排名	2023 (5.31-6.18)	2022 (5.31-6.18)	2021 (6.1-6.18)
1	欧莱雅	欧莱雅	欧莱雅
2	兰蔻	雅诗兰黛	雅诗兰黛
3	雅诗兰黛	兰蔻	兰蔻
4	珀莱雅	SK-II	玉兰油
5	玉兰油	珀莱雅	资生堂

数据来源：星图数据，财通证券研究所

表11. 抖音、快手 618 护肤 TOP5

排名	抖音 2023 (5.25-6.18)	抖音 2022 (5.25-6.18)	快手 2023 (5.22-6.18)
1	赫莲娜	雅诗兰黛	Dr Doctor
2	雅诗兰黛	后/WHOO	婷美美肌
3	海蓝之谜	SK-II	黛莱皙
4	兰蔻	珀莱雅	欧诗漫
5	珀莱雅	巴黎欧莱雅	朵拉朵尚

数据来源：果集数据、青眼情报、财通证券研究所

图7.珀莱雅、可复美、薇诺娜 618 战报



数据来源：珀莱雅股份微信公众号，可复美微信公众号，电商报 Pro，财通证券研究所

2) 香水彩妆品类：香水品类表现亮眼，国际大牌主导

货架电商略有增长，香水品类表现亮眼。根据星图数据，今年 618，综合电商香水彩妆 GMV106 亿元，同比 2.9%，其中，天猫平台彩妆类品牌增长突出，京东平台国际大牌增长突出。根据果集数据，抖音彩妆前十品牌 GMV 超 7 亿元，相较去年同比增长 63.36%，且抖品牌（泛指在抖音实现成长或爆发的品牌，如 VC 美妆、FV）表现强势。细分品类来看，香水品类已占货架电商彩妆市场的 30%，“香水效应”的重要性愈发显著，“嗅觉经济”在我国大有可为。

从品牌来看，头部品牌外资主导。天猫、京东榜单中，雅诗兰黛、圣罗兰等国际大牌在榜单中排名靠前，而国货花西子在天猫榜单上排名第四，同时蝉联抖音 TOP1（根据果集数据，GMV 同比增长 44.35%），快手排名第二，在国货中表现出众。

表12.天猫 618 香水彩妆 TOP5

排名	2023 (5.31-6.18)	2022 (5.31-6.18)	2021 (6.1-6.18)
1	三熹玉	圣罗兰	花西子
2	雅诗兰黛	花西子	完美日记
3	圣罗兰	珂拉琪	三熹玉
4	花西子	魅可	珂拉琪

5 阿玛尼

完美日记

圣罗兰

数据来源：星图数据，财通证券研究所

表13.抖音、快手 618 彩妆 TOP5

排名	抖音 2023 (5.25-6.18)	抖音 2022 (5.25-6.18)	快手 2023 (5.22-6.18)
1	花西子	花西子	SHEMAO
2	VC 美妆	FV	花西子
3	AFK	朱莉欧	滋色
4	柏瑞美	彩棠	爱敬二十之
5	毛戈平	珂拉琪	玳皮喜

数据来源：果集数据，青眼情报，财通证券研究所

3) 家电品类：家电三巨头表现可圈可点，个护小家电高速增长

家电以旧换新、绿色智能家电消费活动推动大家电表现亮眼，家电三巨头表现可圈可点。海尔智家全渠道大幅增长 61%，并拿下冰箱、洗衣机、热水器、冷柜四大品类份额第一，高端品牌卡萨帝同比增长 60%；美的系总销售额实现全网第一，其中美的品牌销售额同比增长近 40%，COLMO 品牌购买用户同比增长超 30%，TOSHIBA 品牌销售额同比增长超过 120%；格力电器全渠道销售额破 90 亿元。其中，格力在天猫渠道全品类销售额同比增长 40%，京东渠道品牌零售额成交同比增长 28%，抖音渠道空调累计销售额第一。

年轻消费者推动下，个护类电器高速增长。从平台来看，根据京东 618 家电竞速榜，京东个护电器品类累计成交用户数超 500 万，其中，脱毛仪品类销售同比增长超 50%；而在抖音平台，美容仪类目同比大增 120.24%，在抖音美妆中增长最快。从品类趋势来看，大众消费能力提升以及居家场景增多是美容仪高速发展的核心因素，而随着家用美容仪监管趋严，“品牌技术”将成为核心看点。从品牌来看，抖音美容仪器 TOP1 依然由雅萌摘得，其 GMV 突破 3 亿元。Ulike 旗下创立不到两年的极萌今年持续发力，首次参加 618 创下佳绩，位居抖音美容/个护仪器榜单第二，登快手家电榜单榜首。

4) 健康品类：疫情加速全民大健康意识形成，健康概念表现较好

从平台来看，618 期间，京东健康的订单量同比增长 38%，参加 618 的商品数同比增长 215%，超 7500 个品牌成交额同比翻倍。据天猫健康 618 开门红数据，618 开场首小时内，鱼跃、欧姆龙、瑞思迈、方回春堂、花蕉记等 30 多个品牌成交额超去年全天。家用医疗器械、药食同源食品、健康零食等成为热销品类。从品类趋势来看，疫情加速提高了全民大健康意识的形成和发展，消费者从被动的寻医问药变为主动的健康管理，居家诊疗设备以及营养保健产品成为消费趋势。

从品牌来看，Ulike、Swisse、汤臣倍健、鱼跃、小仙炖成为天猫健康行业 618 全周期 TOP5 品牌。其中 Swisse 整体 GMV 达成超 5 亿元，同比增长 50%，实现保健行业、京东营养报奖品牌、唯品会营养保健类目品牌销量第一。

5) 运动户外：疫后市场增长空间广阔，国产品牌人气较高

疫后出游热潮来袭，运动户外市场增长空间广阔。根据星图数据，运动户外品类在综合电商实现 258 亿元成交额，同比增长 3.61%。根据果集数据，抖音平台运动户外品类实现同比增长 70.33%，细分品类中户外服装最为畅销，其中骑行服饰/骑行装备保持强势增长，同比销售额涨幅 315.14%。

从品牌来看，国产品牌人气较高。在天猫渠道，耐克、阿迪达斯、斐乐、JORDAN、李宁零售额排名前面五，传统户外品牌占据主场；在京东平台，根据欧特欧咨询，九号零售额占比 TOP 1、小牛电动品牌增速亮眼；在抖音平台，夏季防晒衣最为热销，根据果集数据，蕉下实现同比增速 648.78%。根据累计成交人数统计的人气榜单中，国产品牌有更亮眼表现，李宁、安踏、Nike 分别位列前三，361、特步和鸿星尔克分列第 5、6、8 名，表明消费者对国产品牌的青睐度仍较高。京东平台统计，618 开门红 10 分钟国潮鞋靴品类成交额同比增长 10 倍，开门红 4 小时鸿星尔克/特步竞速系列单品成交额同比增长 3 倍/4 倍。

表14.天猫、京东部分品类榜单

	美容护肤		香彩妆		运动户外		洗护清洁	
	天猫	京东	天猫	京东	天猫	京东	天猫	京东
1	欧莱雅	欧莱雅	三熹玉	圣罗兰	耐克	耐克	护舒宝	维达
2	兰蔻	兰蔻	雅诗兰黛	迪奥	阿迪达斯	李宁	维达	海飞丝
3	雅诗兰黛	雅诗兰黛	圣罗兰	香奈儿	JORDAN	安踏	植护	心相印
4	珀莱雅	玉兰油	花西子	纪梵希	李宁	阿迪达斯	立白	洁柔
5	玉兰油	资生堂	阿玛尼	兰蔻	安踏	斐乐	清风	玉兰油
	粮油调味		休闲零食		宠物食品		营养保健	
	天猫	京东	天猫	京东	天猫	京东	天猫	京东
1	金龙鱼	金龙鱼	三只松鼠	百草味	网易严选	皇家	斯维诗	斯维诗
2	福临门	十月稻田	良品铺子	良品铺子	诚实一口	麦富迪	汤臣倍健	汤臣倍健
3	鲁花	鲁花	比比赞	三只松鼠	皇家	网易严选	澳佳宝	同仁堂
4	十月稻田	柴门大院	百草味	山姆	麦富迪	伯纳天纯	益节	哈药
5	胡姬花	福临门	王小卤	京东京造	原始猎食渴望	生鲜本能	益倍适	澳佳宝

数据来源：星图数据，财通证券研究所

5 投资建议

作为疫情防控政策优化后的首个电商消费节，在消费力不足的客观现实下，本次618在平台、商家的多方努力下实现增长。随着未来经济基本面的进一步修复以及消费政策发力，经济复苏进程有望加快。

(1) 国货品牌依靠技术和成分实现突围，关注产品力、品牌力俱佳的国货美妆龙头，建议关注国货美容护肤龙头【珀莱雅】、深耕重组胶原蛋白赛道的【巨子生物】、国货敏感肌修复龙头【贝泰妮】。

(2) 出游热潮下，运动户外市场增长空间广阔。在消费力和信心逐步恢复带动下，看好户外运动龙头品牌，建议关注运动服饰品牌【李宁】、【安踏体育】、【特步国际】、【361度】。

(3) 618大促落下帷幕，消费情绪仍在修复，但在持续加码的补贴刺激下各平台仍然取得了较为平稳的增长。面对竞争较为激烈的市场环境，各平台积极求变，纷纷调整组织架构以提升战略执行能力。目前板块估值处于低位，建议关注势能向好的头部平台，建议关注本次大促中用户、商家规模、成交三项指标全面增长，战略转型初见成效的【阿里巴巴】、供应链优势高筑护城河的【京东】、深耕价格优势，顺应目前消费趋势，出海带来增长新引擎的【拼多多】、用户规模创新高、发力“全域经营”的【快手】、AI赋能直播电商的【遥望科技】、品牌塑造和矩阵账号扩张双线并行的【东方甄选】。

6 风险提示

- 1) **宏观经济增长不及预期风险：**若经济增长放缓，消费者信心及购买力下滑、消费需求受到抑制，零售行业经营将面临压力；
- 2) **行业竞争加剧风险：**在消费力缓慢恢复的背景下，各平台持续加大投入力度，若行业竞争程度加剧，平台利润率或受到影响。
- 3) **政策趋严风险：**反垄断与数据安全监管相关政策或对企业经营带来一定不确定性。

信息披露**● 分析师承诺**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，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。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

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、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。