

## 抖音平台高增长，美护品牌表现分化

### ——零售及美护行业 618 大促点评

#### 报告要点：

#### ● 618 平台数据：综合电商增速放缓，直播电商增长迅速

618 收官，根据星图数据，5.31-6.18，综合电商平台、直播平台累积实现 GMV 7987 亿元，较 2022 年增长约 13%。细分来看，综合电商平台销售总额 6143 亿元，同比增速 5%；直播电商平台销售总额 1844 亿元，占比提升至 22%，同比增长约 28%；新零售/社区团购平台分别实现销售总额 243/167 亿元。分平台来看，天猫/京东/抖音三大平台 GMV 同比增速分别为 19%/23%/81%。分品类来看，箱包皮具、黄金珠宝、食品酒水、运动户外、家电等品类增长较好。

#### ● 美护行业：增速有所回暖，品牌表现分化

618 期间，根据商指针数据，美妆个护类目增长 26%，整体增速较 38 大促回暖。分平台看来：(1) **天猫**：根据商指针数据，天猫美妆个护增速为 14%，而根据青眼数据，618 期间天猫美妆类销售总额为 194.51 亿元，其中美容护肤行业实现 GMV157.74 亿元，彩妆香水行业实现 GMV35.41 亿元。(2) **抖音**：结合飞瓜数据和商指针统计，抖音美妆总 GMV 突破 156 亿元，同比去年增长约 70%，其中护肤/彩妆类目 GMV 分别同增长 60.04%/76.42%；(3) **快手**：根据青眼数据，快手平台美妆 GMV 为 48.16 亿元，同比增长 15%。

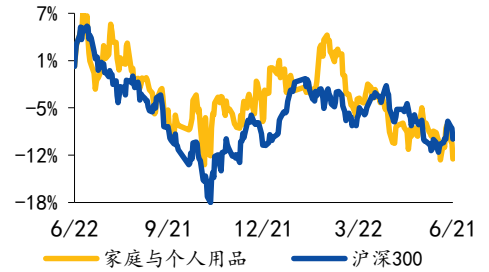
#### ● 美护上市公司：珀莱雅及巨子生物表现抢眼，贝泰妮持续改善

(1) **珀莱雅**：根据珀莱雅官方战报，主品牌珀莱雅 618 期间 GMV 居天猫平台第 4，抖音平台第 6，京东平台第 9，天猫/抖音平台同比增速超 80%。大促期间红宝石面霜、双抗精华面膜、源力精华、早 C 晚 A 套装、双抗精华、红宝石精华六款大单品销售破亿。彩妆方面，618 期间 GMV 居天猫第 6，同比增速超 50%。(2) **巨子生物**：根据品牌官方战报，可复美全渠道 GMV 同增 165%，荣获天猫美妆及抖音美妆第三；可丽金全渠道 GMV 同增 70%。(3) **贝泰妮**：根据品牌官方战报，薇诺娜天猫美妆行业排名 TOP9，京东国货美妆品牌排行榜 TOP3，唯品会国货美妆排名 TOP1，抖快事业部同比增长 98%；薇诺娜宝贝获得天猫婴童护肤类目 TOP4。(4) **华熙生物**：润百颜 618 大促期间与超头李佳琦合作产品 2 个，上播 9 次；夸迪合作产品 10 个，共 23 个链接；米蓓尔合作产品 6 个，共 13 个链接；Bio-Meso 合作产品 2 个。据飞瓜统计，四大品牌 618 期间抖音平台均实现 GMV 2500-5000 万元。(5) **上海家化**：根据公司战报，618 期间全渠道全品牌同比增长 34%，分品类看，美妆同比增长 51%，个护家清同比增长 29%；分平台看，天猫/抖音/快手分别同比增长 31%/270%/275%；分品牌看，玉泽/佰草集/六神/典萃全渠道 GMV 分别同比增长 73%/46%/29%/144%。(6) **丸美股份**：主品牌丸美 5-6 月超头李佳琦合作销售蝴蝶眼膜以及小红笔眼霜，5 月淘系销售额 3221 万元，同增 22.7%。618 期间 PL 恋火超头李佳琦合作产品共 5 个，5 月淘系销售额 2508 万元，同增 138.1%。抖音平台实现 GMV2500-5000 万元。

(7) **福瑞达**：瑗尔博士 618 期间与超头李佳琦合作产品包括酸奶面膜、益生菌面膜和前导精华，其中益生菌面膜上播 7 次。根据飞瓜数

## 推荐|维持

#### 过去一年市场行情



资料来源：Wind

#### 相关研究报告

《国元证券行业研究-零售&美护行业 618 大促点评及 5 月数据跟踪：618 大促收官，国货上市龙头表现突出》2022.06.21

#### 报告作者

分析师 李典  
执业证书编号 S0020516080001  
电话 021-51097188-1866  
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

据，抖音平台 618 期间实现 GMV2500-5000 万元。(8) 水羊股份：伊菲丹 618 期间与超头合作销售明星单品超级面膜，抖音平台实现 GMV 2500-5000 万元。

#### ● 投资建议

维持行业“推荐”评级。重点关注，珀莱雅、巨子生物、贝泰妮、福瑞达、上海家化、水羊股份、丸美股份、华熙生物等。

#### ● 风险提示

行业景气度下滑的风险、品牌竞争加剧的风险。

#### 附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS			PE		
					2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
603605	珀莱雅	买入	105.93	42046.63	2.06	2.68	3.37	51.42	39.53	31.43
2367.HK	巨子生物	买入	34.75	34576.25	1.01	1.30	1.68	31.66	24.50	18.97
300957	贝泰妮	买入	91.59	38797.52	2.48	3.14	3.96	36.93	29.17	23.13
688363	华熙生物	买入	89.17	42951.25	2.02	2.6	3.28	44.14	34.30	27.19
600315	上海家化	买入	28.94	19646.59	0.70	1.18	1.37	41.34	24.53	21.12
603983	丸美股份	买入	31.73	12737.84	0.43	0.74	0.93	73.79	42.88	34.12
600223	福瑞达	买入	10.36	10531.65	0.04	0.37	0.49	259.00	28.00	21.14
300740	水羊股份	买入	15.90	6192.49	0.32	0.54	0.78	49.69	29.44	20.38

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：巨子生物收盘价及总市值以为港币计价，其他标的均为人民币计价。

## 目 录

1. 618 平台数据：综合电商增速放缓，直播电商增长迅速 .....	4
2. 美护行业：增速有所回暖，品牌表现分化 .....	5
3. 美护重点上市公司：品牌分化，珀莱雅及巨子生物表现抢眼 .....	9
4. 投资建议 .....	12
5. 风险提示 .....	12

## 图表目录

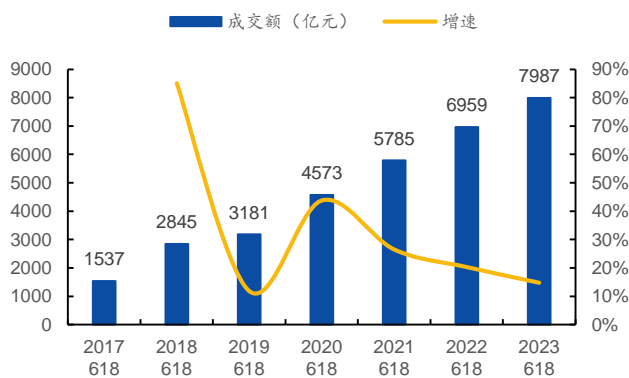
图 1：2023 年 618 全网 GMV 及增速 .....	4
图 2：直播电商占比变动情况 .....	4
图 3：2023 年 618 综合电商 GMV 及增速 .....	4
图 4：2023 年 618 直播电商 GMV 及增速 .....	4
图 5：部分品类抖音京东及天猫平台 618 GMV 整体同比增速 .....	5
图 6：2023 年 618 期间美妆个护分平台及增速 .....	6
图 7：抖音 618 好物节美妆类目增速 .....	6
图 8：2023 年 5-6 月重点公司旗下品牌李佳琦直播间合作情况 .....	11
表 1：23 年 618 天猫美妆行业 TOP20 .....	7
表 2：天猫美容护肤及彩妆 TOP20 .....	8
表 3：抖音 618 好物节美妆品牌 TOP10 .....	8
表 4：快手 618 护肤品牌 TOP20 .....	9

## 1. 618 平台数据：综合电商增速放缓，直播电商增长迅速

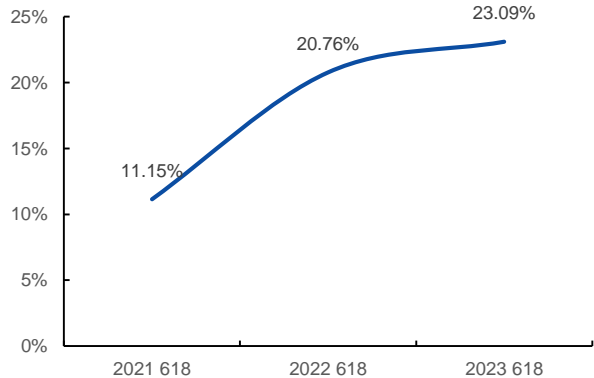
618 全网实现 GMV 7987 亿元，增长 13%，其中综合电商实现 GMV 6143 亿同比增长 5%，直播电商贡献 1844 亿 GMV，同比增长约 28%。分平台来看，天猫平台增长 18.5%，抖音平台 618 同比增长 81.1%。根据星图数据，5.31-6.18，综合电商平台、直播平台累积实现 GMV 7987 亿元，较 2022 年增长约 13%。细分来看，综合电商平台销售总额 6143 亿元，占比 78%，同比增速 5%；直播电商平台销售总额 1844 亿元，占比提升至 22%，同比增长约 28%，新零售/社区团购平台分别实现销售总额 243/167 亿元。而根据商指针数据，天猫/京东/抖音三大平台 GMV 同比增速分别为 19%/23%/81%。

图 1：2023 年 618 全网 GMV 及增速

图 2：直播电商占比变动情况



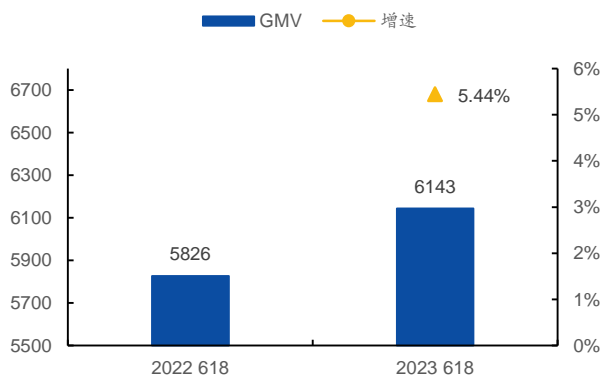
资料来源：星图数据，国元证券研究所



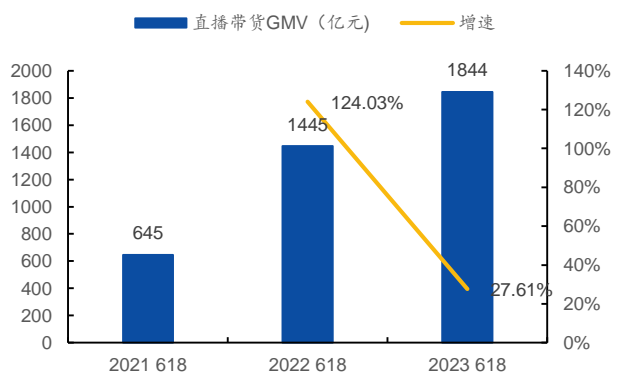
资料来源：星图数据，国元证券研究所

图 3：2023 年 618 综合电商 GMV 及增速

图 4：2023 年 618 直播电商 GMV 及增速



资料来源：星图数据，国元证券研究所

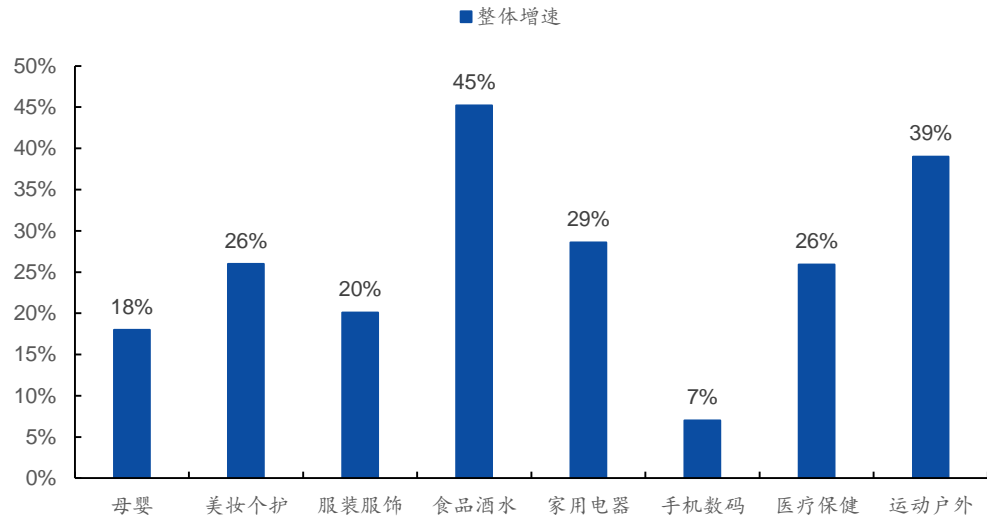


资料来源：星图数据，国元证券研究所

分品类来看，箱包皮具、黄金珠宝、食品酒水、运动户外、家电等品类增长较好。根据商指针，箱包皮具、珠宝礼品增长突出，在抖音京东及天猫平台均进入品类增长前 5，另外食品酒水整体增长 45%，其中休闲食品增长接近 90%；运动户外整体增长 39%；家用电器同比增长 29%，其中大家电表现亮眼，在高温天气带动下，空调和

冰箱带动整体市场增长。

图 5：部分品类抖音京东及天猫平台 618 GMV 整体同比增速

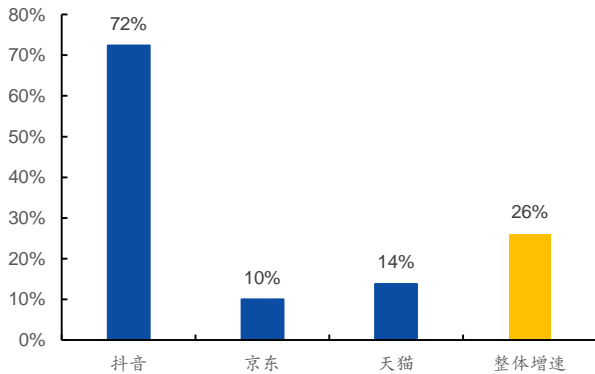


资料来源：商指针，国元证券研究所

## 2. 美护行业：增速有所回暖，品牌表现分化

结合商指针、青眼及飞瓜数据，618 期间美容个护整体增速为 26%，其中天猫 618 期间实现美妆 GMV 195 亿元，增长约 14%，抖音平台美妆 GMV 突破 156 亿元，增长约 70%，增速较 38 大促回暖。618 期间，根据商指针数据，美妆个护类目增长 26%。分平台看来：（1）**天猫**：根据商指针数据，天猫美妆个护增速为 14%，而根据青眼数据，618 期间天猫美妆类销售总额为 194.51 亿元，其中美容护肤行业实现 GMV157.74 亿元，彩妆香水行业实现 GMV35.41 亿元。（2）**抖音**：结合飞瓜数据和商指针统计，抖音美妆总 GMV 突破 156 亿元，同比去年大增约 70%，其中护肤/彩妆类目 GMV 分别同比增长 60.04%/76.42%；（3）**快手**：根据青眼数据，快手平台美妆 GMV 为 48.16 亿元，同比增长 15%，其中护肤 GMV14.12 亿元。

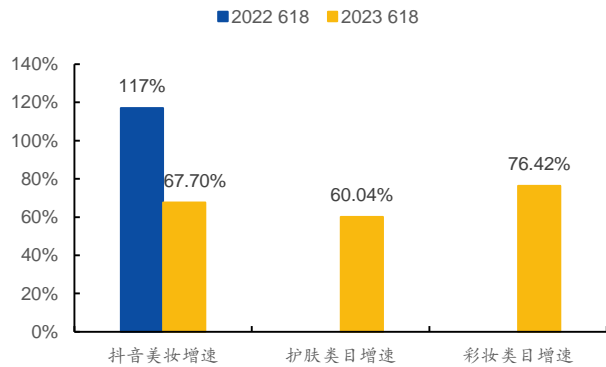
图 6：2023 年 618 期间美妆个护分平台及增速



资料来源：魔镜，青眼，国元证券研究所

注：2021/2022 618 数据来源于魔镜，2023 618 数据来自于青眼

图 7：抖音 618 好物节美妆类目增速



资料来源：飞瓜，青眼，国元证券研究所

注：2023 抖音 618 好物节数据统计口径自 5.25 - 6.18, 2022 年为 6.1-6.18。

排行方面，天猫平台整体格局相对稳定，国货中珀莱雅进入美妆总榜 TOP5，花西子登顶彩妆第一；抖音平台大促期间高奢价格带海外品牌增长显著，赫莲娜登顶。（1）**天猫**：根据天猫大美妆发布，618 大促期间天猫美妆榜单，TOP5 品牌分别为欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛、珀莱雅以及玉兰油。珀莱雅进入前 5，较 2022 年 618 前进 2 位。美妆行业 TOP20 中国货 2 席，分别为珀莱雅（第 4 位）以及贝泰妮（第 10 位）。TOP20 的护肤品牌中，国货占有 4 席和去年 618 数量相同，分别为珀莱雅（第 3）、薇诺娜（第 10）、可复美（第 17）、自然堂（第 19），可复美首次进入 618 天猫护肤 TOP20，自然堂重回 TOP20，而夸迪则排名下滑掉出 TOP20。天猫彩妆 TOP5 品牌分别为花西子、MAC、3CE、YSL、NARS，花西子登顶天猫彩妆第一，彩棠、卡姿兰、毛戈平、珂拉琪、INTOYOU、橘朵跻身前 20，TOP20 中国货占 7 席，较 2022 年 618 增加 1 席。（2）**抖音**：根据飞瓜数据，美妆类目前五品牌分别为赫莲娜、雅诗兰黛、雅萌、极萌、海蓝之谜，大促期间高端海外品牌整体增速更优，TOP10 品牌中赫莲娜/海蓝之谜增速为 259%/407%，平均客单价分别为 1106/2162 元。国货品牌中，珀莱雅、韩束、花西子、薇诺娜、可复美、黛莱皙、毛戈平跻身前 20。在 TOP20 的护肤和彩妆品牌中，国产品牌 GMV 占比分别为 33.93%/79.72%。

**表 1 : 23 年 618 天猫美妆行业 TOP20**

排名	品牌	排名变动情况
1	欧莱雅	持平
2	兰蔻	上升 1 位
3	雅诗兰黛	下降 1 位
4	珀莱雅	上升 2 位
5	OLAY	下降 1 位
6	海蓝之谜	上升 1 位
7	赫莲娜	上升 3 位
8	SK-II	上升 4 位
9	修丽可	上升 2 位
10	薇诺娜	下降 2 位
11	资生堂	上升 1 位
12	雅萌	下降 3 位
13	肌肤之钥	新进
14	娇韵诗	上升 3 位
15	娇兰	上升 1 位
16	理肤泉	上升 2 位
17	觅光	新进
18	科颜氏	下降 5 位
19	黛珂	持平
20	圣罗兰	新进

资料来源：天猫大美妆，国元证券研究所

注：国货品牌以黄色高亮显示。

**表 2：天猫美容护肤及彩妆 TOP20**

排名	品牌-美容护肤	排名	品牌-彩妆
1	欧莱雅	1	花西子
2	兰蔻	2	MAC
3	珀莱雅	3	3CE
4	雅诗兰黛	4	YSL
5	玉兰油	5	NARS
6	海蓝之谜	6	肌肤之钥
7	赫莲娜	7	彩棠
8	SK-II	8	雅诗兰黛
9	修丽可	9	兰蔻
10	薇诺娜	10	玫珂菲
11	资生堂	11	卡姿兰
12	娇韵诗	12	纪梵希
13	理肤泉	13	毛戈平
14	娇兰	14	阿玛尼
15	科颜氏	15	欧莱雅
16	黛珂	16	美宝莲
17	可复美	17	植村秀
18	希思黎	18	橘朵
19	自然堂	19	INTO YOU
20	珂润	20	珂拉琪

资料来源：天猫大美妆，国元证券研究所

注：国货品牌以黄色高亮显示。

**表 3：抖音 618 好物节美妆品牌 TOP10**

排名	品牌名称	销售额	增速	品类份额占比
1	赫莲娜	2.5-5 亿	259.24%	2.58%
2	雅诗兰黛	2.5-5 亿	17.76%	2.37%
3	YA-MAN/雅萌	2.5 亿-5 亿	118.92%	2.31%
4	Jmoon/极萌	2.5 亿-5 亿	-	2.09%
5	LA MER/海蓝之谜	1 亿-2.5 亿	407.14%	1.77%
6	LANCÔME/兰蔻	1 亿-2.5 亿	64.73%	1.59%
7	PROYA/珀莱雅	1 亿-2.5 亿	89.36%	1.52%
8	WHOO/后	1 亿-2.5 亿	-15.19%	1.48%
9	SK-II	1 亿-2.5 亿	30.88%	1.41%
10	KANS/韩束	1 亿-2.5 亿	162.18%	1.20%

资料来源：果集飞瓜，国元证券研究所

注：抖音 618 好物节数据统计口径自 5 月 25 日-6 月 18 日。



**表 4：快手 618 护肤品牌 TOP20**

排名	品牌	GMV(亿元)	均价(元)	排名	品牌	GMV(亿元)	均价(元)
1	Dr Doctor	3.73	289.9	11	后	0.44	353
2	婷美美肌	1.24	342.2	12	薇缔	0.38	155
3	黛莱皙	1.18	93.9	13	雪花秀	0.38	260.6
4	欧诗漫	1.04	172.9	14	卡诗迪曼	0.38	134.3
5	朵拉朵尚	0.65	70.8	15	薇诺娜	0.37	243.6
6	春之唤	0.64	58.1	16	雅诗兰黛	0.35	479.8
7	韩束	0.64	102.4	17	韩熙贞	0.32	14
8	谷雨	0.59	265.5	18	珀莱雅	0.3	167.9
9	欧莱雅	0.57	202.3	19	凌博士	0.24	276.5
10	GRACEDAME	0.45	335.5	20	美丽伞	0.23	75.6

资料来源：青眼，国元证券研究所

### 3. 美护重点上市公司：品牌分化，珀莱雅及巨子生物表现抢眼

**珀莱雅：**根据官方战报，珀莱雅主品牌 618 期间 GMV 居天猫平台第 4，抖音平台第 6，京东平台第 9，天猫/抖音平台同比增速超 80%，根据飞瓜数据，抖音平台实现 GMV1-2.5 亿元。产品方面，大促期间红宝石面霜、双抗精华面膜、源力精华、早 C 晚 A 套装、双抗精华、红宝石精华六款大单品销售破亿；超头李佳琦合作方面，5-6 月三大系列 12 个产品与李佳琦直播间展开全面合作，共 17 个链接。**彩棠方面，**618 期间 GMV 居天猫彩妆行业平台第 6，天猫/抖音平台同比增速分别超 50%/70%。产品方面，高光修容盘位居天猫高光类目 NO.1，三色遮瑕盘位列天猫遮瑕类目 NO.1，大师妆前乳位居天猫隔离/妆前类目 NO.2，双拼高光位居天猫高光类目 NO.2，修颜套装位居天猫彩妆套装类目 NO.3，新品三色胭脂盘出圈，位居天猫腮红/胭脂类目 NO.2。与超头李佳琦合作方面，妆前乳、三色遮瑕、修容粉盘各上播 2 次。根据飞瓜数据，彩棠 618 期间抖音渠道实现 GMV2500-5000 万元。

**巨子生物：**根据品牌官方战报，可复美 618 期间荣获天猫美妆国货第三、天猫伤口敷料类目第一、抖音美妆国货第三的好成绩。全渠道 GMV 同比增长 165%，其中天猫/抖音/京东平台分别增长超 180%/165%/80%，根据飞瓜数据，抖音平台实现 GMV7500 万元-1 亿元。产品方面，大促期间可复美重组胶原蛋白敷料蝉联天猫及京东伤口敷料类目第一，胶原棒全渠道销售超过 3500 万只，GMV 同比增长 700%+，胶原贴全渠道销售超 200 万片，GMV 同比增长 130%+，胶原乳位列天猫修护乳液 TOP4；超头合作方面，5-6 月李佳琦直播间合作 4 个产品，共 9 个链接，包括胶原棒、胶原贴、胶原乳、爽肤水，上播时间主要集中预售阶段。**可丽金方面，**618 期间全渠道 GMV 同比增长 70%，其中天猫/拼多多/京东平台分别增长超 135%/170%/60%。产品方面，胶原大膜王、嘭嘭次抛精华热销；超头合作方面，5-6 月合作产品 3 个，共 13 个链接，其中胶原大膜王上播 6 次。根据飞瓜数据，抖音平台实现 250-500 万元。

**贝泰妮：**根据品牌官方战报，**薇诺娜**天猫美妆行业排名 TOP9。大促期间和超头合作产品 7 个，共 17 个链接，包括冻干面膜、清透防晒乳、特护霜等，新品屏障特护套装上播 4 次。抖音方面，抖快事业部同比增长 98%，据飞瓜统计，抖音平台实现 GMV7500 万元-1 亿元；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。**薇诺娜宝贝**获得天猫婴童护肤类目 TOP4。

**华熙生物：**润百颜 618 大促期间超头合作产品 2 个，上播 9 次，根据魔镜数据，5 月实现销售额 1670 万元。**夸迪**超头合作产品 10 个，共 23 个链接；根据魔镜数据，5 月销售额 1500 万，同比增长 7.5%。**米蓓尔**大促期间合作产品 6 个，共 13 个链接，根据魔镜数据 5 月销售额 1398 万。**Bio-Meso** 在大促期间与超头合作产品包括糙米水和糙米卸妆膏。据飞瓜统计，四大品牌 618 期间抖音平台均实现 GMV 2500-5000 万元。

**上海家化：**根据公司战报，618 期间全渠道全品牌同比增长 34%，分品类看，美妆同比增长 51%，个护家清同比增长 29%。分平台看，天猫/抖音/快手分别同比增长 31%/270%/275%；分品牌看，玉泽/佰草集/六神/典萃全渠道 GMV 分别同比增长 73%/46%/29%/144%；玉泽/佰草集/启初/六神/高夫新客率分别同比增长 9.9/15.5/8.6/3.7/6.4pct。产品方面，玉泽油敏霜/干敏霜、六神驱蚊蛋、启初婴儿面霜、启初水润防晒、佰草集太极啵啵水、新七白大白泥热销。超头合作方面，公司去年 10 月重启超头合作，Q2 起加大投放发力品牌营销。佰草集 5-6 月超头合作产品 3 个，上播 8 次，包括太极啵啵面霜、太极啵啵水、新七白精华。六神菁萃沐浴露上播 3 次。

**丸美股份：**主品牌**丸美** 5-6 月超头合作产品包括蝴蝶眼膜以及小红笔眼霜，5 月淘系渠道销售额 3221 万元，同比增长 22.7%，抖音实现 GMV5000-7500 万元。PL 恋火方面，大促期间超头合作产品共 5 个，包括看不见粉底液、蹭不掉粉底液、看不见油粉饼、看不见干皮气垫、蹭不掉油皮气垫，5 月淘系渠道销售额 2508 万元，同比增长 138.1%。根据飞瓜数据，抖音平台实现 GMV2500-5000 万元。

**福瑞达：**瓊尔博士超头合作产品共 3 个，包括酸奶面膜、益生菌面膜和前导精华。其中益生菌面膜上播 7 次，5 月淘系渠道成交额 3815 万元。根据飞瓜数据，抖音平台 618 期间实现 GMV2500-5000 万元。

**水羊股份：**伊菲丹 618 期间与超头合作销售明星单品超级面膜，抖音平台实现 GMV 2500-5000 万元。

**图 8：2023 年 5-6 月重点公司旗下品牌李佳琦直播间合作情况**

上市公司	品牌	产品	时间	
珀莱雅 (31)	珀莱雅 (17)	双白瓶精华	5月26日	
		早C晚A套装	5月26日	
		红宝石面霜2.0	5月26日	
		红宝石精华2.0	5月26日	
		红宝石水乳套装	5月26日	
		双抗精华面膜	5月26日	
		双抗小夜灯眼霜	5月26日	
		双抗精华3.0	5月26日	
		红宝石面膜2.0	5月26日	
		珀莱雅源力精华2.0	5月26日	
	珀莱雅源力面霜	5月26日		
	珀莱雅源力面膜	6月5日		
	OFF RELAX (8)	温泉滋养发膜	5月16日	6月18日
		温泉净澈洗发水	5月16日	5月21日
		妆前乳	5月20日	5月26日
彩棠 (6)	三色遮瑕	5月20日	5月26日	
	修容粉盘	5月20日	5月26日	
贝泰妮 (17)	薇诺娜 (17)	清透防晒	5月6日	5月26日
		冻干面膜	5月26日	5月31日
		保湿特护霜	5月26日	5月28日
		保湿特护精华	5月26日	6月1日
		屏障修护套装	5月26日	6月17日
		舒敏保湿丝滑面膜	5月26日	6月18日
		光透皙白淡斑面膜	5月26日	6月20日
		澎澎次抛精华	5月5日	5月26日
		胶原大膜王	5月5日	5月26日
		紧致抗皱霜	5月26日	6月17日
巨子生物 (22)	可复美 (9)	胶原贴	5月5日	5月26日
		胶原棒次抛精华	5月26日	5月27日
华熙生物 (51)	夸迪 (23)	原蛋白肌御赋活修护精粹	5月26日	5月31日
		爽肤水	5月31日	6月20日
		清润次抛	5月4日	5月5日
		氨基丁酸次抛	5月5日	5月26日
		战痘次抛	5月26日	5月28日
		焕颜次抛	5月26日	5月31日
		悬油次抛	5月26日	5月29日
		次抛组合装	5月5日	6月2日
		熬夜面膜	5月26日	6月17日
		焕采菁萃鲜注面膜	5月5日	6月15日
	动能支撑面霜	5月26日	6月16日	
	双仓面膜	6月1日	6月18日	
	润百颜 (9)	玻尿酸安肌面膜	5月5日	5月26日
		白纱布次抛精华	5月16日	5月31日
		蓝绷带2.0	5月5日	5月26日
米蓓尔 (13)	小蓝帽晒后修护面膜	5月5日	5月26日	
	稳修护提亮保湿精华次抛	5月16日	6月5日	
	玻尿酸保湿乳液面膜	5月26日	6月6日	
BM肌活 (5)	元气小粉霜	5月26日	5月31日	
	米蓓尔粉水	5月31日	6月2日	
珂岸 (1)	糙米水	5月26日	5月28日	
	糙米卸妆膏	5月31日	6月1日	
丸美 (3)	丸美 (3)	男士大豆氨基酸洁面	6月6日	6月15日
		蝴蝶眼膜	5月6日	6月15日
		第二代小红笔眼霜	5月26日	6月15日
		看不见粉底液	5月20日	6月15日
		蹭不掉粉底液	6月5日	6月15日
PL恋火 (8)	看不见油粉饼	5月31日	6月2日	
	看不见干皮气垫	5月31日	6月3日	
	蹭不掉油皮气垫	6月4日	6月17日	
水羊股份 (3)	伊菲丹 (1)	伊菲丹超级面膜	5月26日	6月17日
		大水滴 (2)	三点精华	5月31日
上海家化 (11)	佰草集 (8)	太极啾啾面霜	5月7日	5月31日
		太极啾啾水	5月26日	5月28日
		新七白灯管精华	5月26日	6月17日
		菁萃沐浴露	5月27日	6月15日
六神 (3)	酸奶面膜	5月5日	5月26日	
	益生精研平衡修护面膜	5月26日	5月28日	
	前导精华	5月24日	6月2日	
福瑞达 (14)	瑷尔博士 (10)	小黑管玻尿酸精华	5月5日	6月15日
		澎澎霜玻尿酸面膜	5月16日	6月16日
		油橄榄色修精华	5月16日	6月18日
毛戈平 (6)	毛戈平 (6)	无痕粉膏	5月7日	6月16日
		双色遮瑕	5月20日	5月26日
		鱼子酱面膜	5月26日	5月28日
		鱼子酱无瑕气垫	5月26日	5月28日

资料来源：点淘，李佳琦公众号，国元证券研究所

#### 4. 投资建议

维持行业“推荐”评级。重点关注，珀莱雅、巨子生物、贝泰妮、福瑞达、上海家化、水羊股份、丸美股份、华熙生物等。

#### 5. 风险提示

行业景气度下滑、品牌竞争加剧、渠道拓展不及预期。

## 投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。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。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国境内(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188