

双11美妆行业回顾：

“颜值经济”继续高涨，头部品牌稳固，国货后来居上

华西证券轻工团队

2019年11月12日

分析师：徐林锋

邮箱：xulf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080002

联系人：戚志圣

总结与投资建议

- **“颜值经济”继续向上，热情高涨：**2019年双11美妆个护行业销量增速惊人，**全品类销售额排名第三**，仅次于手机数码与家电。**行业空间巨大：**其中雅诗兰黛销售额破10亿，美妆行业代运营服务商壹网壹创当日支付总额达35亿元（同比增长91%）。
- **品牌位次日趋稳固，海外品牌坐稳头部位置。**美容护肤与彩妆行业预售与销售额前10名由海外大牌牢牢占据，包括雅诗兰黛、欧莱雅、SKII、资生堂、OLAY、兰蔻等。
- **预售折扣力度空前，价格战悄然打响。**各大品牌采用买赠、津贴等方式促销，折扣力度大多在5-7折间。特别是海外品牌此次双11力度空前，对国货形成较大压力。
- **直播带货风头正盛，下沉市场烽烟再起。**李佳琦双11当天的直播中，90%都是美妆和护肤类商品，其中YSL口红一共卖出了将近三只，预计未来直播带货成为化妆品销售的重要渠道。非一二线城市淘宝直播忠诚度极高，平均在线时长超过1小时，被拼多多“截胡”的下沉市场，淘宝竞争力提升。
- **国货表现不乏亮眼，完美日记登顶彩妆销量榜，**其中百雀羚、自然堂、完美日记、花西子均进入天猫销量TOP10，国货仍然处在快速崛起中，未来增速可期。

投资建议：我们看好化妆品行业在颜值经济时代的发展前景，行业规模的快速增长叠加国产品牌市场份额的逐步提升。维持化妆品行业“推荐”评级。

风险提示：双11销售数据存在刷榜的可能性；美妆个护行业竞争日趋激烈。

目录

- 1: 双11整体表现** 全网表现亮眼，电商巨头齐头并进
- 2: 各行业战绩** 手机数码登顶，个护美妆位居第三
- 3: 品牌龙虎榜** 预售折扣空前，头部地位稳固，国货后来居上
- 4: 渠道新格局** “直播带货”风头正盛，下沉市场烽烟再起



01 双11整体表现

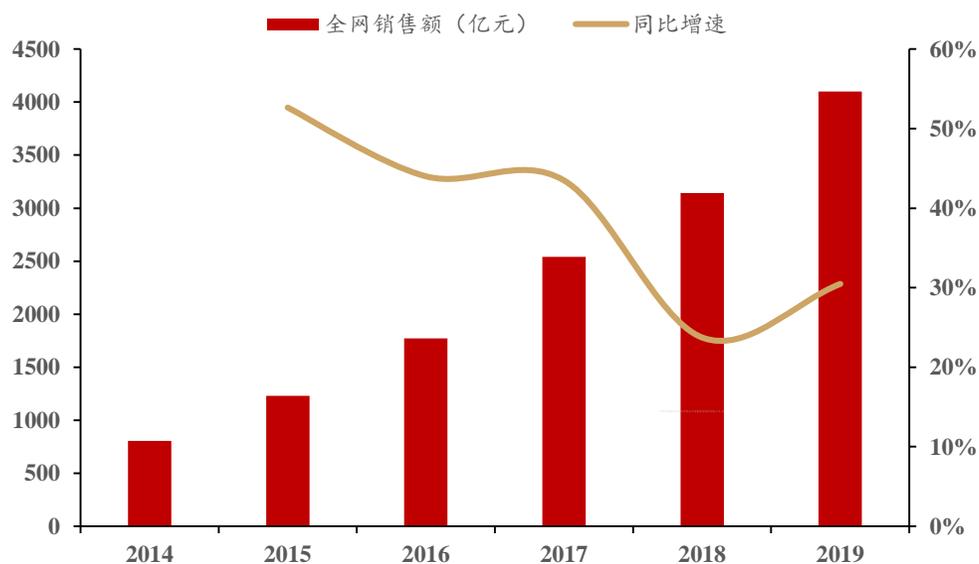
全网表现亮眼，电商巨头齐头并进

1.1 全网表现亮眼

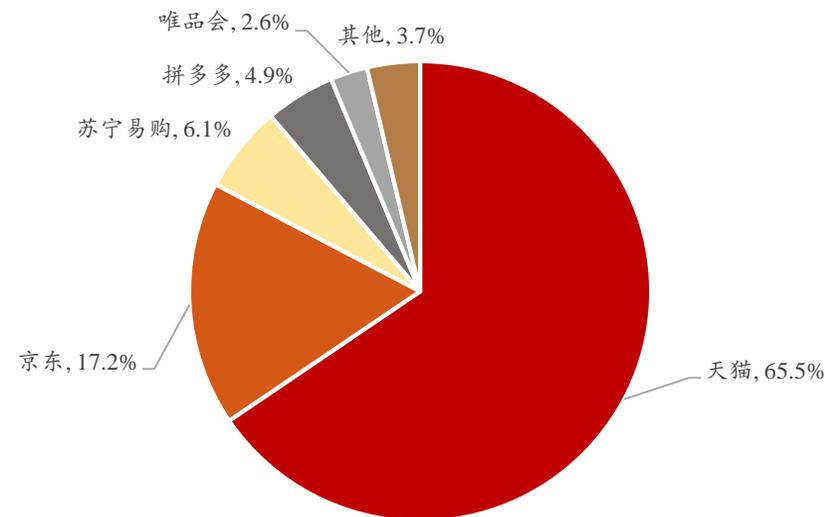
双11全民网上购物热情高涨。 双11当天，全网销售额创历史新高，达到了4101亿元，同比增长30.48%，增速比去年高出6.74pct。前几年，由于销售额基数的扩大和消费者日趋理性，双11全网销售额增速逐步下降。而今年增速的反弹得益于网络科技进一步渗透于人们生活当中和电商平台长期投入于推广。可见，双11依旧是电商扩大销售，推广品牌的重大节日。

销售额高度集中。 在各大电商平台当中，天猫以2684亿元销售额的绝对优势依旧领跑各大电商平台，并占据了全网总销售额的65.5%。跟随其后的另一电商巨头，京东则贡献了17.2%的销售额。两大巨头齐头并进，合计贡献了超过总体80%的销售额。而占总销售额10%以下的苏宁易购，拼多多和唯品会，则分别以6.1%，4.9%和2.6%的比率位于第三、四、五。

图表：全网历年双11销售额及增速



图表：各大电商平台销售额占比



1.2 天猫交出傲人成绩

成交额再创佳绩。与往年相比，今年天猫双11当天成交额再创新高，达到2684，同比增长25.71%。而增速只比去年略低1.22pct，增速的下降趋势有所放缓。由于平台规模宏大，管理运营成熟，并且交易规模依旧高速增长，增速略微的下降不影响我们看好它未来的增长。

海外购业务逐渐扩大。整个天猫平台中10.2%的销售额来自于主营海外购的天猫国际，比去年同期天猫国际贡献于平台7.1%的销售额增长了3.1pct。可见，由于国人对国际品牌的需求扩大和平台强大的供应链管理能力和促使天猫国际逐步的发展。

图表：天猫历年双十一成交额及增速



1.2 天猫交出傲人成绩

突破时间更短。从2019年11月11日0点开始，天猫成交额突破100亿仅用1分36秒，而2018和2017年突破100亿的时间分别是2分05秒和3分01秒。另外，成交额突破1000亿元用时不到1小时4分钟，比2018年快了43分以上，比2017年快了将近8个小时。

轻松超过往年全日总额。仅用17分06秒，天猫双11的成交额突破2014年双11全天总额571亿元；1点01分21秒，成交额超过2015年全年总额912亿元；1点26分17秒，成交额达到1207亿元，2016年全天的总额；早上10点04分49秒，成交额再破2017年全年总额1682亿元；16点32分，成交额也破了2018年全年交易额2135亿元。

图表：天猫双11成交额重要时点

天猫11销售额重要时点	成交额 (亿元)	100	200	300	500	571	800	912	1000	1207	1500	1682	2135	2684
	2019	0:01:36	0:03:40	0:05:25	0:12:49	0:17:06			1:01:21	1:03:59	1:26:17		10:04:49	16:31:12
2018	0:02:05	0:04:01	0:09:05	0:26:03					1:47:26		12:08:40		24:00:00	
2017	0:03:01	0:06:05	0:11:14	0:40:12			2:15:18		9:00:04	13:09:19		24:00:00		
2016										24:00:00				
2015									24:00:00					
2014						24:00:00								

1.2 天猫交出傲人成绩

直播助力推广。 天猫双11预售期间，品牌直播场次比去年增加一倍，涵盖了美妆，家居，汽车等几乎所有的行业。

预售情况奠定基础。 从10月21日到10月底，天猫双十一已有64个品牌成交破亿，比去年同期进入“亿元俱乐部”的品牌数增加了一倍。在美妆洗护领域，雅诗兰黛、欧莱雅、玉兰油、兰蔻、SKII、雪花秀、Olay、宝洁等品牌已成交过亿；在消费电子领域则有海尔、苹果、美的、华为、小米、西门子、格力、戴森等等。

图表：双11预售期淘宝直播

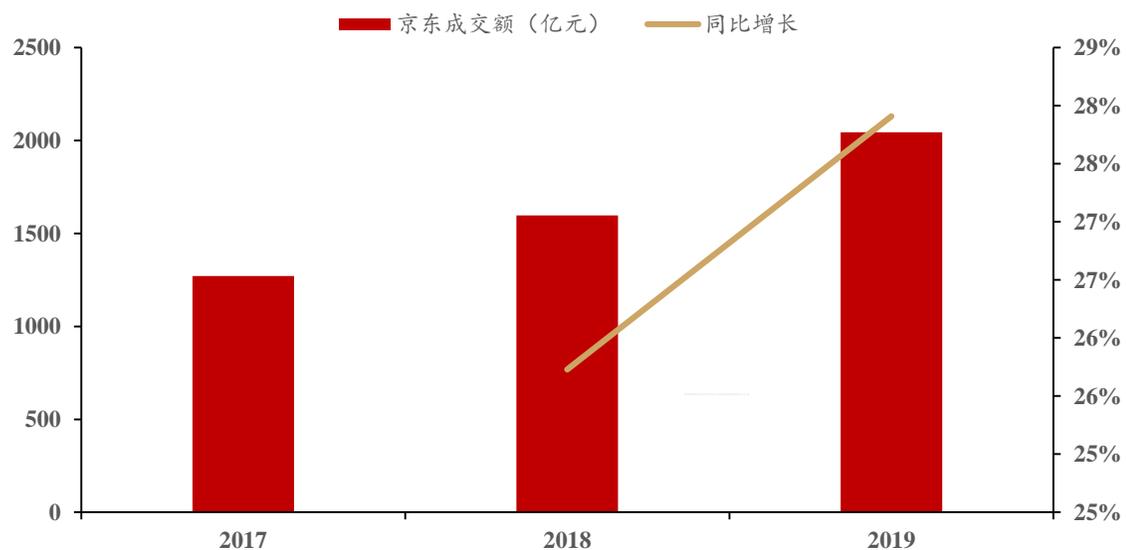


1.3 京东不甘示弱

京东11.11全球好物节创造佳绩。从11月1日0时截止至11月11日1分，京东累积成交额超过2044亿元，同比增长27.91%，增速比2018年的25.73%高了2.18%。而11.11全球好物节期间，京东直播日均带货成交额高达今年618的15倍。

京东物流看增长。截止11日16:42，京东快递妥投单量突破去年11月11日全天妥投量，1135万单。整个好物节期间，京东物流B2B业务货量同比增长超270%，冷链业务单量同比增加215%，个人快递业务较去年同期增加约8倍。

图表：京东双11.11全球好物节成交额



资料来源：亿邦动力，华西证券研究所



02 各行业战绩

手机数码登顶，个护美妆位居第三

2.1 个护美妆行业位居前列

个护美妆销售位于行业第三。双11当天，全网销售第一是手机数码行业，其次是家用电器。而个护美妆也交出了优秀的业绩，位居行业第三。

美妆代理商交易额创新高。壹网壹创（YWYC）作为美妆行业各大电商平台代运营服务商，双十一当日支付总金额达35亿元，同比增长91%，创下历史新高，侧面反映出今年个护美妆行业的火爆。

图表：京东双11.11全球好物节行业TOP10

排名	行业
1	手机数码
2	家用电器
3	个护美妆
4	服装
5	女鞋/男鞋/箱包
6	电脑办公
7	家具建材
8	食品饮料
9	母婴玩具
10	运动户外

图表：壹网壹创总交易金额达35亿元





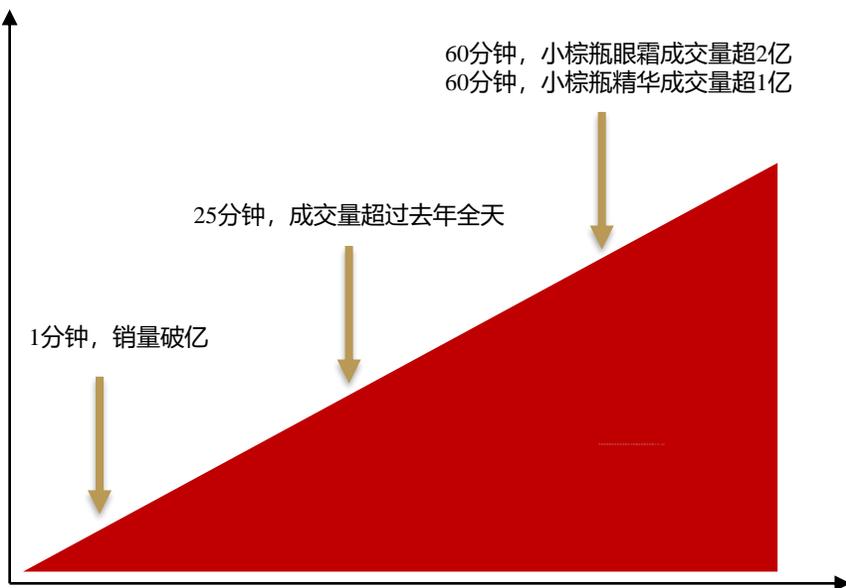
03 品牌龙虎榜

预售折扣空前，头部地位稳固，国货后来居上

3.1 2019双11预售回顾

预售销量增速惊人，雅诗兰黛成最大赢家。根据天猫官方公布的数据，预售开启10分钟内，雅诗兰黛、兰蔻、欧莱雅、资生堂、HR赫莲娜、Olay玉兰油、Whoo后这7家国外大牌的成交额先后超过1亿；雅诗兰黛是毫无疑问的大赢家，10月21日零点预售开启之后，雅诗兰黛5分钟实现交易额近5亿，超过去年双11全天交易额，“断货王”雅诗兰黛小棕瓶短时间售出40万份，36分钟宣告售罄；11月3日雅诗兰黛突破10亿元销售额大关，整个预售期，也是坐稳美妆个护行业头把交椅

图表：雅诗兰黛双11预售首日火爆



图表：雅诗兰黛明星单品——小棕瓶抗蓝光眼霜，小棕瓶精华液



3.1 2019双11预售回顾

海外品牌把控预售期头部。 预售期总体来看，国外品牌依旧占据美妆个护行业龙头位置：美容护肤行业预售榜前10由海外品牌牢牢把控，预售期头部排名变化不大，值得注意的是欧莱雅初期预售不及预期，但在加大宣传后，快速从预售榜中游的位置上升至第2名；彩妆香水行业预售榜除完美日记外，同样由海外大牌占据，但是预售期间榜单的整体波动非常大，雅诗兰黛、MAC魅可均曾登顶榜首，像苏菲娜、红地球等品牌则频繁进出前10榜单。

图表：2019双11美容护肤品牌预售排行榜

排名	品牌名称	排名	品牌名称
1	雅诗兰黛	6	Whoo 后
2	欧莱雅	7	伊丽莎白雅顿
3	OLAY 玉兰油	8	资生堂
4	兰蔻	9	海蓝之谜
5	SK-II	10	赫莲娜

图表：2019双11彩妆香水品牌预售排行榜

排名	品牌名称	排名	品牌名称
1	MAC 魅可	6	3CE
2	雅诗兰黛	7	美宝莲
3	兰蔻	8	完美日记
4	阿玛尼	9	YSL 圣罗兰
5	纪梵希	10	红地球

3.1 2019双11预售回顾

大牌折扣力度空前，价格战悄然打响。伴随着美妆个护行业日渐增加的竞争压力，海外大牌也放下身段，依托价格战巩固已占领的市场。今年双11海外大牌的预售折扣力度空前，美容护肤预售排名1-5头部企业，普遍为其明星单品推出6折甚至5折的活动，极大刺激了销量。

图表：2019双11美容护肤品牌预售排行榜

TOP10品牌	TOP2 SKU	预售额（千万）	卖点	活动方式	最大折扣力度
雅诗兰黛	小棕瓶抗蓝光眼霜	25.6	抗蓝光、淡化细纹	买赠	5折
	小棕瓶精华露50ml	20.3	补水保湿		7折
兰蔻	粉水清滢柔肤水	16	补水保湿	买赠	5折
	菁纯臻颜焕亮眼霜	6.7	淡化眼纹		5折
欧莱雅	黑精华	17.1	抗初老	降价+买赠	5.5折
	紫熨斗眼霜	18.1	抗皱、淡化细纹		5.5折
OLAY玉兰油	淡斑小白瓶	25.4	美白、补水	降价+买赠+津贴	6.1折
	光感小白瓶	22.6	美白	降价+买赠	6.7折
SK-II	神仙水大小灯泡精华 大红瓶面霜套装	8.7	美白、补水	买赠	7折
	限量版神仙水精华液	5.4	提亮		6.1折

3.1 2019双11预售回顾

明星单品热卖。今年的预售呈现出明星单品大热卖的趋势。截至10月31日，雅诗兰黛抗蓝光眼霜、兰蔻粉水清滢柔肤水、Olay淡斑小白瓶和后的天气丹礼盒，预定量分别高达50万件、37万件、59万件和13万件。兰蔻粉水清滢柔肤水、天气丹礼盒套装、资生堂红腰子精华露、欧莱雅黑精华和紫熨斗眼霜5款明星单品预售额均破亿；Olay淡斑小白瓶和光感小白瓶预售均超过2亿元；雅诗兰黛的小棕瓶抗蓝光眼霜和小棕瓶精华露预售额也均突破2亿大关。

精华眼霜脱销。在护肤中的细分品类上，精华类产品占据了大头。在最受欢迎的30款明星单品中，有一半属于精华类产品，包括了精华露、精华霜、精华液等。其中，雅诗兰黛小棕瓶精华露、欧莱雅黑精华和资生堂红腰子精华露分别以2亿、1.8亿和1.4亿预售额，成为排名前三的精华类产品。此外，眼霜也成为热销品。在品观统计的30款明星单品中，眼霜类产品占到了13%，雅诗兰黛小棕瓶抗蓝光眼霜和欧莱雅紫熨斗眼霜的分别实现了2.6亿元和1.8亿元预售额；兰蔻菁纯臻颜焕亮眼霜和小黑瓶肌底精华发光眼霜的预售额分别在6000万和4000万左右。

值得一提的是，精华和眼霜有较高的门槛，向来是护肤品牌突破的难点，也是国货品牌相比国际品牌的短板之所在，精华和眼霜有望成为国产护肤品牌在下一个阶段的主要发力点和竞争点。

3.2 双11当日销量排行

销量增速迅猛。美妆个护行业双11销量增长速度惊人，今年11月11日0点过去1小时24分钟后，天猫美妆成交量便突破2018年双11全天记录（天猫）。其中欧莱雅、Olay玉兰油、兰蔻、雅诗兰黛与国货百雀羚、自然堂、完美日记、花西子在一小时内进入“亿元俱乐部”名单。截至11月11日两点，共有29个美妆个护品牌销量破亿元。

头部品牌排名稳定。在双11开售后，美容护肤领域预售头部品牌地位非常稳固，但5-10名相较预售期变化较大，国货身影开始出现，截至凌晨两点，百雀羚、自然堂与薇诺娜分列7到9位；彩妆香水领域，头部品牌排名同样依旧稳固，但完美日记异军突起，从预售靠后位置一跃坐上领头羊宝座，国货花西子也冲入前十。

图表：2019双11美容护肤品牌销售排行榜

图表：2019双11彩妆香水品牌销售排行榜

排名	品牌名称	排名	品牌名称
1	欧莱雅	6	Whoo 后
2	OLAY 玉兰油	7	百雀羚
3	雅诗兰黛	8	自然堂
4	兰蔻	9	薇诺娜
5	SK-II	10	伊丽莎白雅顿

排名	品牌名称	排名	品牌名称
1	完美日记	6	花西子
2	MAC 魅可	7	美宝莲
3	雅诗兰黛	8	纪梵希
4	兰蔻	9	3CE
5	阿玛尼	10	YSL 圣罗兰

3.2 双11当日销量排行

价格战压力陡增，国货预售低迷。 国货品牌在预售期间的表现不及海外大牌，截至11月5日24:00，前10品牌中并未看到国产品牌的身影，排名较为靠前的国货品牌是HomeFacialPro与百雀羚，分列在15-20名的区间内。国货品牌预售低迷的主要原因在于今年海外美妆个护品牌的预售折扣可谓力度空前，在价格战的压力下，国货预售表现不及预期有合理性。

国货品牌后来居上，表现频频亮眼。 但双11当晚开售后，国产品牌一转预售期的颓势，频频有亮眼表现：百雀羚开售10分钟成交量破亿，完美日记开售13分钟破亿，一小时内自然堂、花西子销量也宣告破亿；国货后来居上势头正盛，截至双11当日12:00：百雀羚、自然堂与薇诺娜依旧保持在美容护肤销量7至9位，完美日记继续雄踞双11天猫彩妆香水销量榜，花西子也位列第7位。

图表：2019双11美容护肤品牌销售排行榜

排名	品牌名称	排名	品牌名称
1	欧莱雅	6	Whoo 后
2	兰蔻	7	百雀羚
3	雅诗兰黛	8	自然堂
4	OLAY 玉兰油	9	薇诺娜
5	SK-II	10	修丽可

图表：2019双11彩妆香水品牌销售排行榜

排名	品牌名称	排名	品牌名称
1	完美日记	6	美宝莲
2	MAC 魅可	7	花西子
3	雅诗兰黛	8	纪梵希
4	兰蔻	9	3CE
5	阿玛尼	10	YSL 圣罗兰

3.3 双11美妆个护行业小结

- 头部品牌地位稳固，雅诗兰黛成最大赢家
- 海外大牌预售折扣力度空前，价格战悄然打响
- 精华、眼霜成为美妆个护行业最畅销单品
- 国货开售逆转预售颓势，发展潜力巨大

图表：进入天猫销量TOP10的国货品牌



图表：百雀羚NO.1单品：水嫩倍现盈透精华水





04 渠道新格局

“直播带货”风头正盛，下沉市场烽烟再起

4.1 化妆品销售渠道新格局

“直播带货”风头正盛，下沉市场烽烟再起。今年双11，“直播带货”成为了各大从业者、消费者口中最为热门的词汇，伴随着淘宝直播“一哥”李佳琦与“一姐”薇娅长达二十天近乎不眠不休的战火，“直播带货”的热度在双11当天被彻底点燃。11月11日凌晨两点，李佳琦结束直播，直播间观看人数峰值定格在3682万；一个多小时后，薇娅下播，数字定格在4310万。直播带货已经成为各大流量平台的标配生意。去年11月11日，薇娅的成交额在零点后两小时内达到2.67亿元，全天成交额突破3亿；今年10月21日预售开启后，阿里巴巴高级副总裁钟天华声称，保守估计，李佳琦今年双十一的引导成交额将超10亿。非一二线城市淘宝直播忠诚度极高，平均在线时长超过1小时，被拼多多“截胡”的下沉市场，淘宝换了个方式迂回触及。

化妆品与“直播带货”珠联璧合。阿里巴巴的最新一季财报指出，一半以上的天猫商家利用淘宝直播带货，化妆品最为乐此不疲。今年天猫双11预售第一天，欧莱雅店铺直播17小时，吸引近百万人观看，帮助品牌增加上万新粉，效率远高于传统线下专柜推广。薇娅在微博和公众号里发布的“双11零点的必买清单”中，百雀羚套装、欧莱雅黑精华、兰蔻小黑瓶都在零点之后几秒内被抢购一空；而在李佳琦双11当天的直播中，90%都是美妆和护肤类商品，其中YSL口红一共卖出了将近三万只。由于直播带货的方式更加简洁直观，观众可以不用阅读纷繁复杂的图文说明而直接了解一款产品的优劣，宣传渗透率得到了极大的提高，预计在未来，直播带货会成为化妆品销售渠道的主战场。

图表：淘宝直播“一哥”李佳琦



图表：淘宝直播“一姐”薇娅



分析师与研究助理简介

徐林锋：轻工行业首席分析师。2019年7月加盟华西证券，7年从业经验。浙江大学金融学硕士，南开大学管理学学士。曾就职于中金公司等券商研究所，所在团队获2015年新财富第5名。

戚志圣：轻工行业分析师。2019年9月加盟华西证券，4年从业经验。英国克兰菲尔德大学金融学硕士。曾就职于东海证券、太平洋证券。

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或相当的专业胜任能力，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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街22号外经贸大厦9层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

THANKS

