

美妆品类表现亮眼，国际大牌实力强劲

——化妆品行业“双十一”点评报告

报告要点：

● 全网双十一成交额 4101 亿元，头部平台增速企稳

2019年双十一电商全网成交额达到4101亿元，同比增长30.5%。分平台来看，天猫平台全天成交额2684亿元，同比增长25.7%；京东平台11.1-11.11期间累计下单金额超2044亿元，同比增长27.9%；苏宁平台双十一当日全渠道订单量同比增长76%；拼多多异军突起，销售额占比提升至6.1%（同比提升3.1pct）。

● 个护美妆类目强劲爆发，国际品牌更为亮眼

个护美妆板块表现出强劲爆发力，双十一开场仅1小时24分钟后，天猫美妆成交便突破2018年双11全天记录，最终总成交额在所有行业中排名第三。个人护理品类中，国际大牌势头迅猛，欧莱雅、玉兰油、雅诗兰黛、兰蔻四大品牌成交额超10亿，居个护品类成交额前四名；国产品牌排名略有下滑，自然堂、百雀羚两大传统品牌分别为第七、第九位。美妆品类中，国产新锐品牌强势爆发，完美日记夺得双十一彩妆类目销售额第一名，主打中国风的中高端彩妆品牌花西子异军突起，首次参加双十一便跃居彩妆品类第七名。另外，淘宝直播成为今年双十一的全新增长点，淘宝直播带来的成交接近200亿。

● 珀莱雅维持中高速增长，壹网壹创 GMV 增速超 90%

主要化妆品类上市公司中，珀莱雅主品牌维持中高速增长，天猫旗舰店销售额超2亿，同比增速接近50%。上海家化所有品牌天猫旗舰店GMV同比增速接近20%，其中美容护肤类品牌表现较好，佰草集增速超20%，玉泽增速接近100%，双妹增速超100%；壹网壹创双十一当日总成交额达35亿元，同比增长91.3%；宝尊电商双十一全网成交额突破100.6亿元，同比增长53.6%。其他非上市公司中，百雀羚双十一全天全渠道销售额8.56亿；上海上美集团全渠道总销售额破6.1亿元；自然堂天猫旗舰店销售额4.98亿元；薇诺娜双十一全渠道销售额破7.2亿，同比增长80%。

● 投资建议

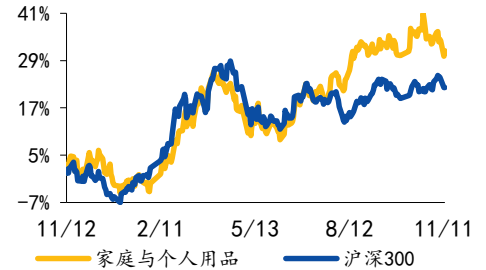
化妆品行业景气度维持高位，双十一凸显品类成长属性。维持行业“推荐”评级。继续关注定位中高端并差异化主打眼霜+抗衰的丸美股份、对行业趋势把握精准的大众化妆品龙头珀莱雅、以及多品牌多渠道+重点品牌焕活的上海家化。

● 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。

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-化妆品行业九月数据跟踪：丸美线上增速反弹，珀莱雅维持较高增速》2019.10.16

《国元证券行业研究-化妆品行业深度报告之二-聚焦 ROE，深度复盘比较国内外化妆品公司》2019.09.21

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

联系人 杨柳
邮箱 yangliu@gyzq.com.cn

目 录

1、主要电商平台双十一数据.....	3
2、个护美妆类目强劲爆发，国际品牌表现更为亮眼.....	4
3、重点品牌双十一销售情况.....	7

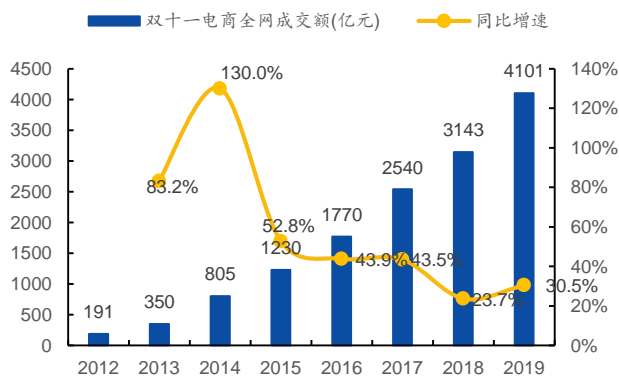
图表目录

图 1：2012-2019 年电商全网双十一成交额及增速	3
图 2：2012-2019 年天猫平台双十一成交额及增速	3
图 3：主要电商平台双十一成绩汇总	3
图 4：2019 年双十一各平台成交额占比情况.....	3
表 1：天猫双十一成交额 TOP10 行业	4
表 2：2019 天猫双十一各行业预售排名及增速	4
表 3：双十一个人护理品类成交额前十品牌	5
表 4：双十一美妆品类成交额前十品牌.....	5
表 5：李佳琦 2019 年双十一刊例价	6
表 6：重点公司及旗下品牌双十一销售情况	7

1、主要电商平台双十一数据

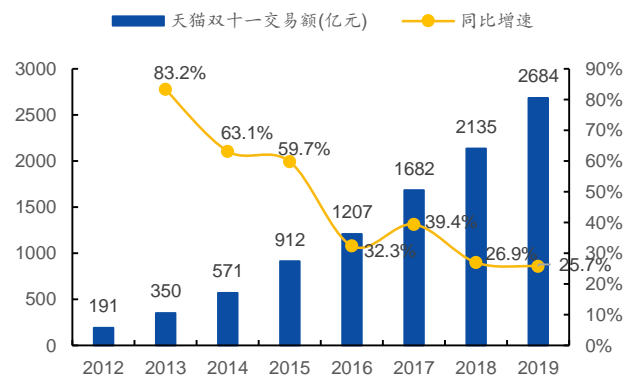
2019年双十一电商全网成交额达到4101亿元，远超去年的3143亿元，同比增长30.5%。分平台来看，天猫平台全天成交额2684亿元，同比增长25.7%，占全网销售额比例65.5%（同比下降2.4pct）；京东平台11.1-11.11期间累计下单金额超2044亿元，同比增长27.9%，双十一当日销售额全网占比17.2%（同比下降0.1pct）；拼多多异军突起，销售额占比提升至6.1%（同比提升3.1pct）；苏宁平台双十一当日全渠道订单量同比增长76%，平台销售额全网占比4.9%（同比提升0.2pct）；唯品会成交额位列第五，占比2.6%（同比提升0.6pct）。

图 1：2012-2019 年电商全网双十一成交额及增速



资料来源：星图数据，国元证券研究中心

图 2：2012-2019 年天猫平台双十一成交额及增速



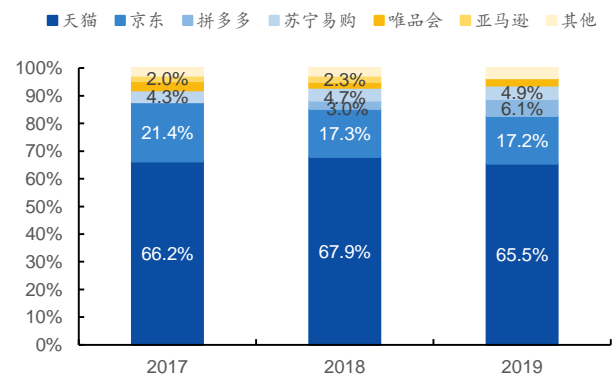
资料来源：亿邦动力网，国元证券研究中心

图 3：主要电商平台双十一成绩汇总

天猫	京东
<ul style="list-style-type: none"> 截至11日23时59分59秒，双11全天成交额超2684亿元，同比增长25.7%，去年天猫双11成交额为2135亿元。 	<ul style="list-style-type: none"> 11月1日零时起至11月11日23时59分59秒，“11.11京东全球好物节”累计下单金额超2044亿元，同比增长27.9%。
拼多多	苏宁
<ul style="list-style-type: none"> 11日零点刚过16分钟，平台汽车销量破1000台，来自贫困地区的农产品销售增速超过220%。 11月1-11日，拼多多平台售出的新款iPhone手机超过40万台。 	<ul style="list-style-type: none"> 11月11日，全渠道订单量增长76%，新增Super会员超百万，苏宁金融移动支付笔数增139%。 双十一期间，平台空调反季大热，线上订单量同比增长120%。

资料来源：天猫、京东、拼多多、苏宁，国元证券研究中心

图 4：2019 年双十一各平台成交额占比情况



资料来源：星图数据，国元证券研究中心

2、个护美妆类目强劲爆发，国际品牌表现更为亮眼

今年双十一期间，个护美妆板块表现出强劲爆发力，双十一开场仅1小时24分钟后，天猫美妆成交便突破2018年双11全天记录，最终总成交额在所有行业中排名第三。同时，通过新兴营销媒介淘宝直播的催化，今年美妆个护行业预售增速领跑，根据数据威的统计，2019年10月21日-11月5日期间，美妆个护行业预售同比增速达到115.3%，显著高于天猫平台总体预售增速37.4%。

表 1：天猫双十一成交额 TOP10 行业

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

表 2：2019 天猫双十一各行业预售排名及增速

排名	行业	同比增速
1	美妆个护	115.3%
2	3C 数码家电	4.1%
3	家装家饰	20.5%
4	服饰鞋包	9.4%
5	运动户外	38.4%
6	母婴	22.3%
7	食品药品	53.7%
8	家居清洁	42.1%
9	保健品	28.8%
10	汽配摩托	20.4%
	总体增速	37.4%

资料来源：国元证券研究中心

资料来源：数据威，国元证券研究中心（*以上行业排名按照预售金额（估算值）排序，取数范围为 2019.10.21-11.05，对比数据范围为 2018.10.20-11.04）

个护板块，国际品牌更为亮眼。我们列举了 2017、2018、2019 三年的个护排名情况，虽然各类品牌都保持了不错的增速，但由于今年国际品牌加大双十一促销力度，整体增长更为亮眼，国内品牌排名略有下滑。在个人护理类成交额前 10 品牌中，国际品牌占据 8 个席位，其中欧莱雅、玉兰油、雅诗兰黛、兰蔻四大品牌成交额超 10 亿，稳居个护品类成交额前四名，国产品牌中，仅自然堂与百雀羚进入前十，成交额分别位列个护品类第 7 与第 9 名，去年爆发的“成分党”品牌 homefacialpro 与“功能性护肤”品牌薇诺娜分别位列第 12 与 14 名。从成交均价的角度看，头部国产品牌自然堂与百雀羚均主打大众市场，成交均价均落在 100-150 元区间，与国际大牌的客单价具有一定差距。

表 3：双十一个人护理品类成交额前十品牌

2019 年			2018 年		2017 年	
排名	品牌	均价(元)	排名	品牌	排名	品牌
1	欧莱雅	219	1	玉兰油	1	百雀羚
2	玉兰油	241	2	兰蔻	2	自然堂
3	雅诗兰黛	666	3	欧莱雅	3	雅诗兰黛
4	兰蔻	603	4	SK-II	4	兰蔻
5	资生堂	261	5	雅诗兰黛	5	玉兰油
6	SK-II	1216	6	百雀羚	6	SK-II
7	自然堂	128	7	自然堂	7	欧莱雅
8	后	1339	8	homefacialpro	8	施华蔻
9	百雀羚	136	9	资生堂	9	一叶子
10	护舒宝	68	10	薇诺娜	10	膜法世家

资料来源：星图数据，亿邦动力网，国元证券研究中心（*黄色底色的为国产品牌，红色字体为成交额破十亿品牌）

美妆（彩妆）品类中，国产新锐品牌强势爆发，国际大牌格局稳固。新锐国货品牌完美日记延续去年的惊艳表现，夺得双十一彩妆类目销售额第一名，主打中国风的中高端彩妆品牌花西子异军突起，首次参加双十一便跃居彩妆品类第七名。国际知名彩妆品牌美宝莲、雅诗兰黛、兰蔻、阿玛尼、魅可、纪梵希、兰芝、圣罗兰均表现稳定，均跻身彩妆类目前十名。从成交均价的角度看，完美日记均价仅为 53 元，通过薄利多销的方式抢占市场，花西子均价 126 元，在价格带上略高于美宝莲，主要依靠民族文化定位+高颜值优质产品赢得口碑，实现突围。

表 4：双十一美妆品类成交额前十品牌

2019 年			2018 年		2017 年	
排名	品牌	均价(元)	排名	品牌	排名	品牌
1	完美日记	53	1	魅可	1	美宝莲
2	美宝莲	111	2	完美日记	2	玛丽黛佳
3	雅诗兰黛	396	3	雅诗兰黛	3	魅可
4	兰蔻	385	4	美宝莲	4	卡姿兰
5	阿玛尼	346	5	纪梵希	5	雅诗兰黛
6	魅可	200	6	稚优泉	6	兰芝
7	花西子	126	7	兰蔻	7	蜜丝佛陀
8	纪梵希	475	8	圣罗兰	8	兰蔻
9	兰芝	217	9	阿玛尼	9	欧莱雅
10	圣罗兰	345	10	玛丽黛佳	10	悦诗风吟

资料来源：星图数据，亿邦动力网，国元证券研究中心（*黄色底色的为国产品牌，红色字体为成交额破十亿品牌）

淘宝直播成为今年双十一的全新增长点，淘宝直播带来的成交接近 200 亿。美妆个护产品的购买受广告营销、KOL 推荐影响极大，同时直播又兼具消遣娱乐属性，因此“边看边买”的淘宝直播成为推动美妆品类销售的重要营销方式，逐渐成为线上店

铺运营“标配”。2019年天猫双十一开始仅1小时03分，淘宝直播引导的成交就超过去年双11全天；8小时55分，淘宝直播引导成交已破100亿。据统计，参与天猫双十一的商家中，超过50%的商家通过直播获得新增长，超过10个直播间引导成交过亿。头部流量主播薇娅与李佳琦成为各大品牌方争相投放的对象，11月11日凌晨，“主播一姐”薇娅的直播间人数峰值达4310万，“一哥”李佳琦的直播间最高同时在线人数3680万。

表 5：李佳琦 2019 年双十一刊例价

10月22日-11月9日			
内容	类别	价格	佣金
线上混播	美妆、生活类	8万/链接	正常佣金
		12万/链接	低佣
		另议	无佣
	零食类	4万/链接	20%起
	口红试色	10万/链接	30%起
		另议	低佣或无佣
10月21日；11月10日-11月11日			
内容	类别	价格	佣金
线上混播	美妆、生活类	15万/链接	正常佣金
		20万/链接	低佣
		另议	无佣
	零食类	6万/链接	20%起

资料来源：她经济研究所，国元证券研究中心

3、重点品牌双十一销售情况

上市公司中，珀莱雅主品牌维持稳定的中高速增长，天猫旗舰店销售额超 2 亿，同比增速接近 50%。上海家化所有品牌天猫旗舰店 GMV 同比增速接近 20%，其中美容护肤类品牌表现较好，佰草集增速超 20%，玉泽增速接近 100%，双妹增速超 100%；壹网壹创双十一当日总成交额达 35 亿元，同比增长 91.3%；宝尊电商双十一全网成交额突破 100.6 亿元，同比增长 53.6%。

百雀羚双十一全天全渠道销售额达 8.56 亿。上海上美集团全渠道总销售额破 6.1 亿元，其中，一叶子和韩束天猫旗舰店双双破亿元；红色小象蝉联母婴化妆品冠军，全渠道破 1.2 亿，天猫旗舰店增长达 55%。自然堂以 4.98 亿元销售额摘得国货美妆品牌天猫旗舰店单店冠军。薇诺娜双十一全渠道销量破 7.2 亿，同比增长 80%。

表 6：重点公司及旗下品牌双十一销售情况

重点公司/品牌	双十一销售情况
珀莱雅	主品牌珀莱雅天猫旗舰店销售额超 2 亿，同比增长接近 50%
上海家化	公司天猫旗舰店 GMV 整体增速接近 20%，其中美容护肤类品牌表现较好，佰草集增速超 20%，玉泽增速接近 100%，双妹增速超 100%，其他品牌有所下降
壹网壹创	双十一当日总成交额达 35 亿元，同比增长 91.3%
宝尊电商	双十一全网成交额突破 100.6 亿元，同比增长 53.6%
百雀羚	百雀羚天猫旗舰店十分钟成交额过亿，双十一全天全渠道销售额达 8.56 亿
上海上美	上美集团全渠道总销售额破 6.1 亿元，其中，一叶子和韩束天猫旗舰店双双破亿元；红色小象蝉联母婴化妆品冠军，全渠道破 1.2 亿，天猫旗舰店增长达 55%
自然堂	以 4.98 亿元摘得国货美妆品牌天猫旗舰店单店冠军
薇诺娜	双十一全渠道销量破 7.2 亿，同比增长 80%，连续 5 年实现增长
完美日记	天猫双 11 彩妆销冠，完美日记哑光唇釉月销 250 万+
环亚集团	全天销售额达 1.66 亿元，比去年增长了 780 万元，首次参战双 11 的冰泉和肌肤未来，均销售过百万

资料来源：爬虫数据，国元证券研究中心

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

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。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。

免责声明

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，务必与本公司研究中心联系。网址：

www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

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