

2022年618电商大促点评

电商消费仍具韧性，美妆头部品牌表现靓丽

◆ 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 zhangjh@guosen.com.cn
联系人：柳旭 0755-81981311 liuxu1@guosen.com.cn

执证编码：S0980517070001

事项：

2022年618电商大促落下帷幕，电商平台和品牌方也公布了主要交易数据：整体电商交易额预计在疫情下仍取得一定增长，品类中美妆品类在多因素冲击下有所承压，但其中头部国货品牌表现优异。

国信零售观点：1) 平台交易额方面，受制于疫情反复对物流供应、消费信心等的影响，以及电商大促本身常态化背景下，今年618的销售预期普遍不高。而从最终交易数据看，电商消费展现了一定的韧性，据星图数据，2022年618大促期间全网交易总额6959亿元，其中综合电商平台同比增长0.7%，直播电商平台增长124.1%；据京东官方数据，京东全网累计下单金额超3793亿元，预计同比去年618增长10%左右。

2) 美妆品类及品牌表现方面，美妆全网交易数据在高基数、超头主播缺席及疫情影响供应链等多重因素影响下而有所承压，但从结构性看，淘系以外的平台销售预计表现相对较好，这与品牌加码投入京东、抖音等增量渠道，及相关平台自身发力做大美妆品类等有关。从品牌看，美妆头部品牌在完善的电商布局、持续的产品升级以及品牌势能强化下表现优异，如珀莱雅/薇诺娜在与国际美妆大牌的竞争中取得不俗成绩，分列天猫618美容护肤销售额排行榜第五/第七位（魔镜数据）。

3) 直播电商方面，凭借较强的引流效果以及销售转化率，直播电商仍是各大品牌方拉动交易额增长的有力手段，据星图数据，2022年618大促期间直播电商平台销售额取得124%的同比增长。不过在超头主播的缺席，以及主播的头部化带来投放成本不断提升的背景下，直播电商出现了特色化中腰部主播/店铺自播崛起、直播带货泛知识内容化等新趋势，这也推动着品牌重新审视投放策略，从抗风险以及优化成本等角度进行调整，强化店铺自播及特色化中腰部主播的布局。

总体上，虽短期的疫情反复对商品供应链及物流造成一定影响，但回顾本次618全网销售表现，电商消费仍体现了一定的韧性，头部美妆品牌的产品力也是进一步得到彰显。未来随着各地复工复产推进，以及促消费政策的刺激推动下，行业有望加快步入复苏轨道，头部品牌有望率先抢占复苏机遇。我们建议继续把握产品力优异、渠道布局完善及精细化营销投放能力较强的化妆品龙头，重点推荐关注：贝泰妮、珀莱雅、华熙生物、鲁商发展、上海家化及水羊股份等。

评论：

◆ 2022年618电商大促落幕，交易额增长背后体现消费韧性

虽然前期疫情反弹对商品生产、物流等造成的一定影响，但今年618大促仍展现了电商消费的韧性：

1) 全网交易额方面，据星图数据，2022年618大促期间全网交易总额6959亿元，其中综合电商平台同比增长0.7%，直播电商平台增长124.1%，综合电商+直播电商整体的同比增速达到13%左右。

2) 各平台情况看，**天猫方面**，据亿邦动力网报道，天猫618项目总负责人戴珊在向商家发布的感谢信中提到，“今年的618非常成功，我们再一次实现了618零售额的年同比正增长”。**京东方面**，据官方数据，2022年618大促期间京东全网累计下单金额超3793亿元（5月31日20:00-6月18日23:59），较2021年618的3438亿元（6月1日0时-6月18日24时）实现10%左右的增长。

表1：2022年618各大电商平台销售表现

平台	2022年618大促表现
天猫	618零售额实现年同比正增长
京东	全网累计下单金额超3793亿元
抖音	直播总时长达4045万小时，抖音商城场景带动销量同比增长514%
快手	品牌商品GMV同比增长515%

资料来源：各平台公众号、亿邦动力网、国信证券经济研究所整理

3) 抖音方面，6月1日至18日，抖音电商直播总时长达4045万小时，抖音商城场景带动销量同比增长514%，搜索场景带动销量同比增长293%，参与活动的商家数量同比增长159%；快手方面，据快手发布的《616实在购物节数据报告》，5月20日-6月19日，品牌商品GMV同比增长515%，美妆、生鲜、数码家电打破了新的日销售记录。

图1：2022抖音618好物节相关数据



资料来源：抖音电商、国信证券经济研究所整理

图2：快手616实在购物节相关数据

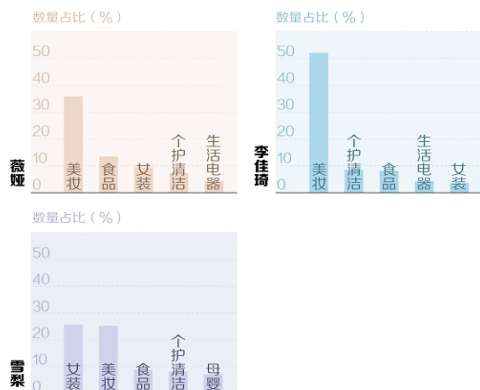


资料来源：快手磁力金牛官方服务号、国信证券经济研究所整理

◆ 美妆品类整体销售受多重因素影响而有所下滑，国货美妆龙头再进一步

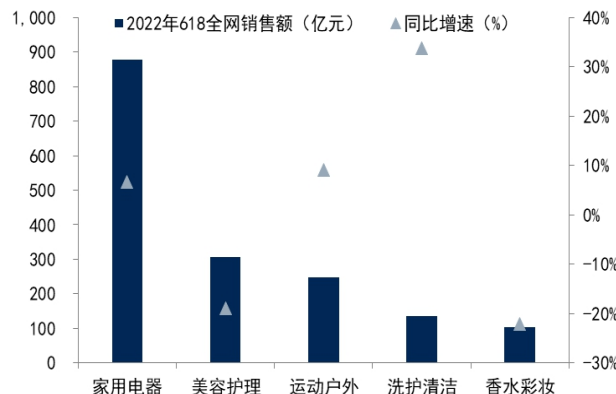
具体到各品类表现看，据星图数据，2022年618期间，家电品类全网销售额879亿元，同比增长6.7%；洗护清洁品类销售额136亿元，同比增长33.1%；美容护理类全网销售额307亿元，同比下降18.9%。整体上美妆品类近两年持续高景气带来较高基数，同时疫情对产品生产及物流供货造成一定影响，其中不少美妆品牌的代工厂或者主要仓库均在上海区域。此外，美妆品类一直是超头主播的重点带货品类，如据淘榜单数据，2021年618期间，李佳琦直播间上架商品中，美妆产品占比52%；薇娅直播间上架商品中，美妆占比35.9%，均在各自直播间排名第一，而今年618期间超头主播的缺席，一定程度上也对美妆品类的短期销售造成一定影响。

图3：21年618薇娅、李佳琦、雪梨直播间上架商品占比



资料来源：淘榜单、国信证券经济研究所整理

图4：22年618期间各品类全网销售额及增速（亿元、%）



资料来源：星图数据、国信证券经济研究所整理

但从美妆领域的具体品牌看，以珀莱雅、薇诺娜为代表的国货龙头依旧表现优异。据魔镜数据，截至6月18日，珀莱雅/薇诺娜在与国际美妆大牌的竞争中取得不俗成绩，在天猫平台分别取得5.37亿元/3.99亿元的销售额，分列天猫618美容护肤/美体/精油销售额排行榜第五/第七位，此外薇诺娜舒敏保湿特护霜在618期间实现单品销售过亿。

图5：天猫22年618累计销售额榜单（美容护肤）

排名	品牌名	销售额 (万元)
1	L' OREAL /欧莱雅	120801.7
2	Olay/玉兰油	73018.3
3	Estee Lauder/雅诗兰黛	72937.1
4	Lancome/兰蔻	71271.4
5	PROYA/珀莱雅	53662.2
6	LA MER/海蓝之谜	43674.3
7	Winona/薇诺娜	39935.6
8	SHISEIDO	35665.7
9	SKINCEUTICALS/修丽可	33095.8
10	Kiehl's/科颜氏	32048.4

资料来源：魔镜数据、国信证券经济研究所整理

图6：薇诺娜舒敏保湿特护霜单品销售过亿



资料来源：薇诺娜、国信证券经济研究所整理

此外，在抖音等新兴平台中，在今年国际品牌大举进驻抖音渠道的背景下，国货头部品牌仍顶住压力实现了较为优异的表现，在美容护肤类目中，珀莱雅和华熙生物旗下润百颜的销售额分别取得第四和第六的成绩。而在彩妆类目中，珀莱雅旗下的新品牌彩棠实现了排名第六的成绩。

图7: 抖音 618 累计销售额榜单（美容护肤）

抖音618 美容护肤 品牌销售额排行榜 时间: 06.01 00:00 — 06.18 24:00	
美容护肤 TOP10	
排名	品牌名
1	WHOO/后
2	Estee Lauder/雅诗兰黛
3	SK-II
4	PROYA/珀莱雅
5	L'OREAL /欧莱雅
6	BIOHYALUX/润百颜
7	Helena Rubinstein/赫莲娜
8	玉兰油
9	LANCÔME/兰蔻
10	Erno Laszlo/奥伦纳素

资料来源：果集·飞瓜数据抖音版、国信证券经济研究所整理

图8: 抖音 618 累计销售额榜单（彩妆）

抖音618 彩妆香水 品牌销售额排行榜 时间: 06.01 00:00 — 06.18 24:00	
彩妆/香水/美妆工具 TOP10	
排名	品牌名
1	Florasis/花西子
2	FV
3	colorkey/珂拉琪
4	JUELREOU/朱莉欧
5	Carslan/卡姿兰
6	彩棠
7	PRAMY/柏瑞美
8	MAOGEPING/毛戈平
9	AMORTALS/尔木萄
10	PERFECT DIARY/完美日记

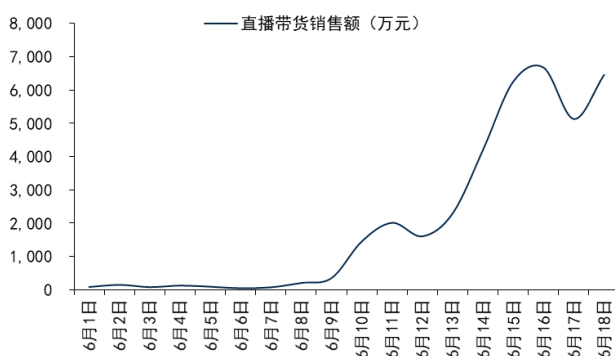
资料来源：果集·飞瓜数据抖音版、国信证券经济研究所整理

◆ 618 直播电商平台销售额同比增长 124%，关注直播电商新趋势

直播电商凭借较强的引流效果以及销售转化率，仍是各大品牌方拉动交易额增长的有力手段，据星图数据，2022 年 618 大促期间直播电商平台销售额取得 124% 的同比增长。此外，从上文提到的抖音和快手整体表现亦可以看出，直播电商在大促期间依旧起着重要的作用。不过今年的 618，在超头主播缺席，以及主播的头部化带来投放成本不断提升的背景下，直播电商出现了特色化中腰部主播/店铺自播崛起、直播带货泛知识内容化等新趋势，其中以东方甄选直播间的出圈为代表。

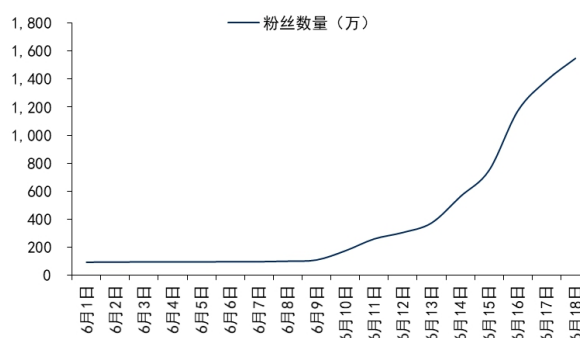
东方甄选是新东方在线旗下直播电商平台，以农产品品类为主，且涵盖图书、美护、家具生活等品类。模式上充分运用旗下主播教师背景的优势，特色化打造了知识讲解+直播带货的模式，以一种泛知识内容的方式实现快速破圈。以蝉妈妈数据为参考，东方甄选 6 月 18 日当天直播销售额达到 6462.4 万，而其直播日销售额在 6 月初仅 100 万左右；粉丝数量方面，东方甄选抖音号粉丝数量从 6 月 3 日的仅 96.5 万快速增长至 6 月 17 日的 1547.5 万。

图9: 东方甄选抖音号直播带货销售额（万元）



资料来源：蝉妈妈、国信证券经济研究所整理

图10: 东方甄选抖音号粉丝数量（万）



资料来源：蝉妈妈、国信证券经济研究所整理

同时，平台方也在积极推动中腰部和店铺自播的发展。如今年 618 大促期间，淘宝直播针对新人主播、中小主播推出多重支持，包括推出专属扶持“新联播计划”，通过流量加码、资源保障等方式，助力更多人实现“主播梦”。

我们认为，以上直播电商领域新变化、新趋势的出现，也在推动品牌重新审视自身的投放策略，从抗风险以及优化成本等角度进行电商渠道布局的调整，强化店铺自播及特色化中腰部主播的布局。**但相对应的，推进店铺自播以及挖掘合适的中腰部主播，对于品牌的运营能力和投放经验也提出了更高的要求**，这一过程中此前简单依赖头部主播进行促销打折来实现快速发展的中小品牌将面临经营挑战，从而被市场出清，一定程度上也将为行业创造更加良性的竞争环境。

◆ 投资建议：

总体上，虽短期的疫情反复对商品供应链及物流造成一定影响，但回顾本次 618 全网销售表现，电商消费仍体现了一定的韧性，头部美妆品牌的产品力也是进一步得到彰显。未来随着各地复工复产推进，以及促消费政策的刺激推动下，行业有望加快步入复苏轨道，头部品牌有望率先抢占复苏机遇。我们建议继续把握产品力优异、渠道布局完善及精细化营销投放能力较强的化妆品龙头，重点推荐关注：贝泰妮、珀莱雅、华熙生物、鲁商发展、上海家化及水羊股份等。

◆ 风险提示：

疫情反复；复工复产进度不及预期；新品推广不及预期；政策变动风险。

表2：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 2022/6/21	EPS			PE			总市值（百万元） 2022/6/21
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
300957	贝泰妮	买入	209.57	2.04	2.81	3.80	102.73	74.58	55.15	88,773.85
603605	珀莱雅	买入	156.10	2.87	2.60	3.20	54.39	60.04	48.78	43,928.72
600315	上海家化	买入	37.64	0.96	1.20	1.50	39.21	31.37	25.09	25,581.44
688363	华熙生物	增持	147.52	1.63	2.22	2.97	90.50	66.45	49.67	70,969.70
600223	鲁商发展	暂无	9.49	0.36	0.55	0.71	36.95	17.13	13.34	9,576.85
300740	水羊股份	增持	12.72	0.57	0.82	1.13	22.32	15.51	11.26	5235.65

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理 鲁商发展为 wind 一致预测

相关研究报告：

- 《商贸零售行业周报（22 年第 07 期）-“东方甄选”破圈，关注直播电商新趋势》——2022-06-19
- 《化妆品系列专题之十：从量变到质变，共启美妆产品大时代》——2022-06-06
- 《商贸零售行业 2022 年 6 月投资策略-关注 618 电商大促，把握疫情后板块修复机遇》——2022-05-31
- 《商贸零售行业双周报（22 年 06 期）-疫情下社零表现承压，关注美容及健康服务龙头美丽田园》——2022-05-18
- 《美护行业财报总结暨 5 月投资策略-行业龙头业绩表现亮眼，马太效应进一步强化》——2022-05-06

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