

商业贸易

2022 年 06 月 22 日

618 大促展现消费韧性，国货美妆品牌强者恒强

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

黄泽鹏（分析师）

杨柏炜（联系人）

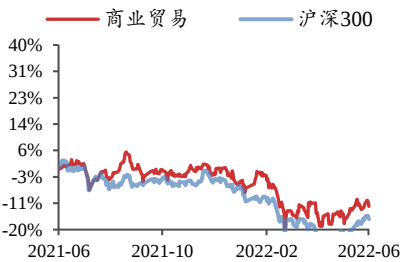
huangzepeng@kysec.cn

yangbowei@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

证书编号：S0790122040052

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业周报-5 月社零降幅收窄，疫情缓和、消费逐步恢复》-2022.6.19

《行业点评报告-5 月社零同比-6.7%，疫情影响减小、消费逐步恢复》-2022.6.15

《行业周报-锦波生物上市申请获受理，关注重组胶原蛋白赛道》-2022.6.12

● 2022 年 618 电商大促落幕，全网录得稳健增长、促进消费潜力释放

根据星图数据，2022 年 618 大促期间（5 月 31 日 20 时-6 月 18 日 24 时）全网 GMV 合计 6959 亿元，我们测算同比实现双位数增长（2021 年活动同期 GMV 为 5785 亿元，但存在口径调整影响，因此数据不完全可比）。分平台看，综合电商平台承压，整体实现 GMV5826 亿元，同比仅+0.7%，天猫、京东、拼多多仍稳居三甲，其中京东官方战报显示京东累计下单金额同比+10.3%；直播电商实现 GMV1445 亿元，同比+124.1%增长较快；此外，新零售平台、社区团购平台同比分别+26.0%/+15.4%。整体看，在前期社会消费受疫情影响背景下，本次 618 大促仍录得稳健增长，促进消费潜力释放。

● 美妆品类综合电商渠道承压，行业分化、龙头品牌强者恒强

根据星图数据（综合电商口径），家用电器、运动户外等热门品类同比增速分别为+6.7%/+9.1%增长稳健，但美容护肤、香水彩妆则增速承压。根据我们测算，京东美妆大盘为正增长，拼多多官方数据亦显示美妆产品拼单量同比+122%，因此我们认为美妆综合电商大盘承压预计受部分超头停播拖累天猫渠道增速所致。若进一步考虑抖、快等美妆品类增长较快的直播电商渠道，我们预计行业实际销售表现好于表现数据。此外，本次 618 中我们看到行业马太效应进一步凸显，国货头部品牌强者恒强：截至 6 月 18 日珀莱雅主品牌天猫销售额 5.47 亿元（美容护肤榜第五）、拼多多官旗销售同比+200%（美妆榜第一）、抖音销售额近 1 亿元（美妆榜第五）；贝泰妮旗下薇诺娜天猫销售额 3.99 亿元（美容护肤榜第七）；截至 6 月 20 日，华熙生物旗下夸迪、润百颜、米蓓尔、肌活 618 全渠道 GMV 分别为 3.63 亿元（同比+156%）/3.56 亿元/1.55 亿元（同比+199%）/1.2 亿元。

● 直播电商渗透率进一步提升，超头停播或带来格局变化

我们测算得到，本次 618 大促直播电商渗透率为 20.8%，较 2021 年提升约 10pct，直播电商渠道发展对综合电商分流明显。此外，天猫超头主播李佳琦 6 月 3 日起暂停直播，导致部分消费者转向其他主播/平台或减少相关品类购买；从平台角度看，超头缺席已导致淘宝直播本次 618 排名下滑，未来流量再分配或进一步推动平台格局变化；从品牌角度看，对超头依赖度较小、拥有较强自播能力和多渠道运营能力的成熟消费品牌有望抢占超头释放流量。

● 消费复苏在路上，建议关注化妆品、医美、黄金珠宝和超市板块

本次 618 大促增速虽放缓，但仍一定程度稳定了消费信心，随着疫情逐步缓和，消费复苏正在路上。投资建议方面，重点关注三条主线：（1）化妆品行业 618 虽整体承压，但头部国货品牌销售表现亮眼，重点推荐贝泰妮、珀莱雅、华熙生物；（2）医美疫后复苏确定性较强，重点推荐竞争壁垒深厚的医美产品龙头爱美客；（3）线下消费主线，一方面关注黄金珠宝行业疫后复苏，推荐潮宏基、周大生、迪阿股份；另一方面关注头部超市企业基本面持续改善，重点推荐永辉超市等。

● 风险提示：疫情反复影响；企业经营成本费用提升。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn