

美容护理行业点评报告

“三八”大促对化妆品行业意味着什么？数解美容护肤全年高峰&各月份占比

增持（维持）

2023 年 03 月 07 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

投资要点

- **3.8 大促是化妆品行业在双 11 和 618 之后，最为重要的大促活动。**从行业销售上看，2021-22 年淘系（淘宝+天猫）美护行业年内销售额占比前三高的月份依次为 11 月/6 月/3 月，分别占全年 22.8%/ 13.3%/ 7.9%，对应双 11、618、三八节大促。事实上，美护行业 3.8 节大促的促销力度从销售额上看，通常比双 12 大促更高。
- **从过去两年的销售额聚集程度上看，3.8 促销力度国内大牌>海外大牌>行业平均。**从 3 月销售额占 Q1 比重上看，国内大牌约 50%，海外大牌约 45~50%，行业平均约 40%。
- **2023 年 3.8 大促力度有所加大，天猫、抖音满减折扣力度提升。**天猫折扣力度从去年的满 200 减 20 提升至立减 10%起，抖音从满 200 减 20 提升至满 150 减 20。当然，3.8 大促的折扣力度还是要弱于双 11、618 等传统主力大促的。活动时间方面，本次 3.8 大促和去年相比基本保持不变，天猫、京东的正式促销时间都是 3 月 4 日 20:00 至 3 月 8 日 23:59。
- **国产美护近期 Alpha 显著，关注龙头国牌 3.8 大促动向。**2022 年下半年以来，由于化妆品整体增速放缓、淘系平台流量分流等原因，淘系的美护行业销售额表现一般。但在此环境之下，珀莱雅等头部国产品牌仍然取得不错的销售额增长，并大幅跑赢行业大盘和国际头部品牌竞争对手。国产品牌近年来的优势，部分归功于其电商战略更为成功，更好地利用电商渠道进行了品牌塑造+品牌变现。3.8 大促是双 11 和 618 之后美妆行业最值得关注的线上大促节。如今线上渠道已经成为了化妆品的主战场，而头部的国产品牌近年来通过线上渠道强势的运营实力，展现出显著的 Alpha。本次 3.8 大促作为疫情放开之后的第一场关键的促销活动，建议关注国产品牌的线上数据表现。
- **推荐标的：珀莱雅、贝泰妮、华熙生物、鲁商发展、巨子生物、丸美股份等。**
- **风险提示：渠道变迁，终端消费不及预期等**

行业走势



相关研究

《防晒剂黄金赛道，景气持续向上，国货崛起新阵地》

2022-07-21

《胶原蛋白行业报告：从胶原蛋白护肤龙头巨子生物，看行业长期多重成长性》

2022-05-12

内容目录

1. 3.8 节大促是化妆品的第三重要的大促	4
2. 2023 年 3.8 大促力度有所加大，满减折扣力度提升	5
3. 国产美护近期 Alpha 显著，关注龙头国牌 3.8 大促动向	6
4. 投资建议	7
5. 风险提示	7

图表目录

图 1: 2021 年淘系美护月度销售额占全年比重.....4

图 2: 2022 年淘系美护月度销售额占全年比重.....4

图 3: 淘系美护行业及各主要品牌 3 月占 Q1 销售额比重.....5

图 4: 品牌商家在电商上经营的两大诉求.....6

图 5: 珀莱雅电商渠道占比.....7

图 6: 贝泰妮电商渠道占比.....7

表 1: 各平台历次大促折扣力度对比.....5

表 2: 2023 年 3.8 大促活动时间.....5

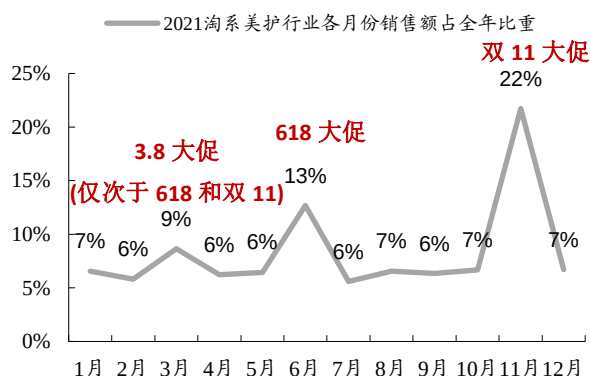
表 3: 淘系平台美容护肤行业及重点品牌月销售额 yoy.....6

1. 3.8 节大促是化妆品的第三重要的大促

从行业销售额上看，3.8 大促仅次于双 11 和 618。根据魔镜数据，2021-22 年淘系（淘宝+天猫）美妆行业年内销售额占比前三高的月份依次为 11 月、6 月、3 月，分别对应双 11、618、三八节大促。2022 年，11 月/6 月/3 月的销售额分别占全年 22.8%/13.3%/7.9%。

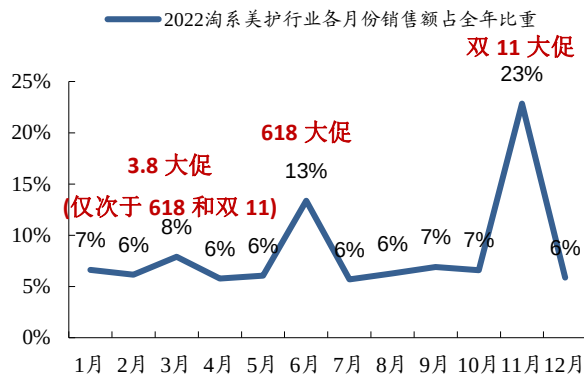
大家主观上可能会认为“双 12”大促是每年第三大的促销节，但实际上美妆行业双 12 的力度（从销售额上看）通常是弱于三八节的。比如 2022 年，天猫美妆行业 12 月销售额占全年 5.9%，而三八节占 7.9%。

图1：2021 年淘系美妆月度销售额占全年比重



数据来源：魔镜数据，东吴证券研究所

图2：2022 年淘系美妆月度销售额占全年比重



数据来源：魔镜数据，东吴证券研究所

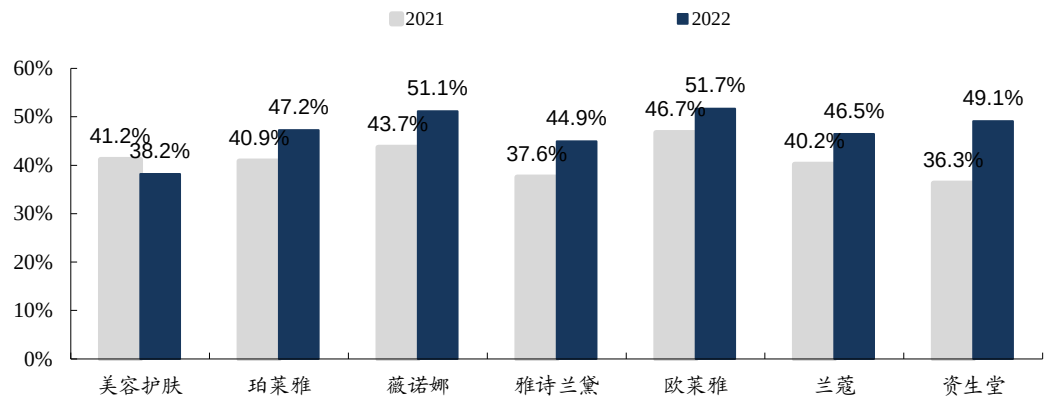
三八节大促是 Q1 美妆线上销售的重头戏，3 月占 Q1 销售额 4 成左右。据魔镜数据，2021/2022 年淘系美妆行业三月销售额占到 Q1 的 41%/38%。

分品牌来看：

头部的大品牌三八节大促占比高于行业。头部品牌 3 月占 Q1 的比重通常在 45%~50% 左右，高于行业平均约 40% 水平。很多处于成长期的大品牌会把大促活动视为品牌宣传的阵地，对大促销销售额的重视程度和投放力度，会高于行业的平均水平。

国内主要品牌三八节占比或略高于海外龙头。比如珀莱雅、薇诺娜，2022 年 3 月份占 Q1 比重分别达到 47%/51%，略高于雅诗兰黛、兰蔻的 45%/46%。

图3: 淘系美护行业及各主要品牌 3 月占 Q1 销售额比重



数据来源: 魔镜数据, 东吴证券研究所

2. 2023 年 3.8 大促力度有所加大, 满减折扣力度提升

本次三八节大促, 抖音、天猫的活动折扣力度有所加大。比如本次 3.8 节天猫平台折扣力度是立减 10%起(实测有部分商家减 13%), 而去年 3.8 节的折扣是满 200 减 20。

当然 3.8 节的折扣力度还是要低于双 11、618 等大促的。

表1: 各平台历次大促折扣力度对比

平台	2023 年 3.8 节	2022 年 3.8 节	2022 年 618	2022 年双 11
天猫	立减 10%起	满 200 减 20 (最低 9 折)	满 300 减 50 (最低 8.3 折)	满 300 减 50 (最低 8.3 折)
京东	满 200 减 20 (最低 9 折)	满 200 减 20 (最低 9 折)	满 300 减 50 (最低 8.3 折)	满 300 减 50 (最低 8.3 折)
抖音	满 150 减 20 (最低 8.7 折)	满 200 减 20 (最低 9 折)	-	满 200 减 30 (最低 8.5 折)

数据来源: 各平台 APP, 东吴证券研究所

活动时间方面, 本次 3.8 节各主要平台的活动时间基本和去年保持不变。天猫 3 月 2 日开始预热, 3 月 4 日 20:00~3 月 8 日 23:59 为正式活动期。其余平台的活动时间也是类似的。

表2: 2023 年 3.8 大促活动时间

	预热	正式活动
天猫	3 月 2 日 00:00 - 3 月 4 日 19:59	3 月 4 日 20:00 - 3 月 8 日 23:59
京东	3 月 2 日 00:00 - 3 月 4 日 19:59	3 月 4 日 20:00 - 3 月 8 日 23:59
抖音		3 月 1 日 00:00 - 3 月 8 日 23:59

数据来源: 各平台 APP, 东吴证券研究所

3. 国产美护近期 Alpha 显著，关注龙头国牌 3.8 大促动向

近期，美护行业国产品牌展现出较强的 Alpha，增速明显快于大盘。2022 年下半年以来，由于化妆品整体增速放缓、淘系平台流量分流等原因，淘系的美护行业销售额表现一般。但在此环境之下，珀莱雅等头部国产品牌仍然取得不错的销售额增长，并大幅跑赢行业大盘和国际头部品牌竞争对手。

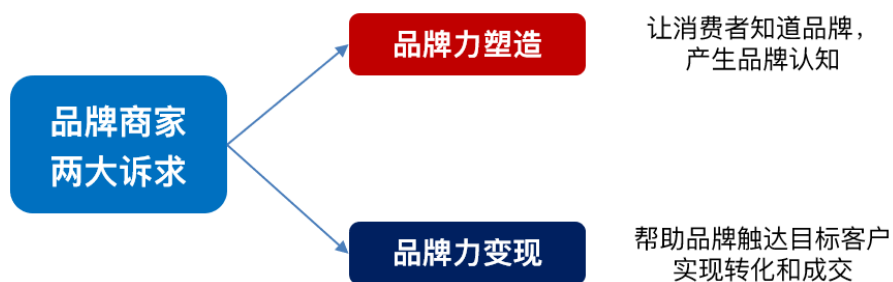
表3：淘系平台美容护肤行业及重点品牌月销售额 yoy

	美容护肤行业	珀莱雅	雅诗兰黛	兰蔻	欧莱雅	资生堂
2022-06	-6%	107%	-5%	-1%	2%	-9%
2022-07	-9%	-17%	2%	11%	-18%	-22%
2022-08	-14%	-4%	-8%	-15%	-21%	-27%
2022-09	-3%	14%	7%	8%	-17%	-12%
2022-10	-12%	-6%	-31%	-20%	-38%	-42%
2022-11	-6%	91%	-16%	7%	7%	-31%
2022-12	-22%	-1%	-33%	-3%	-8%	-23%
2023-01	-41%	-14%	-43%	-31%	-26%	-39%
2023-02	8%	20%	-4%	10%	18%	2%

数据来源：魔镜数据，东吴证券研究所

国产品牌近年来的优势，部分归功于其电商战略更为成功，更好地利用电商渠道进行了品牌塑造+品牌变现。我们认为，品牌商线上销售的目的可以分为：①品牌力塑造，通过电商平台的展示能力和销售额榜单，让消费者产生品牌认知；②品牌力变现，通过电商更高效触达目标客户，从而实现转化和成交。

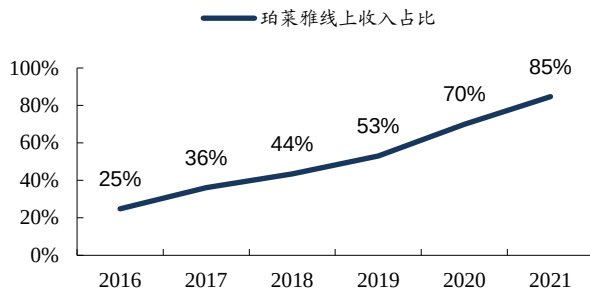
图4：品牌商家在电商上经营的两大诉求



数据来源：东吴证券研究所绘制

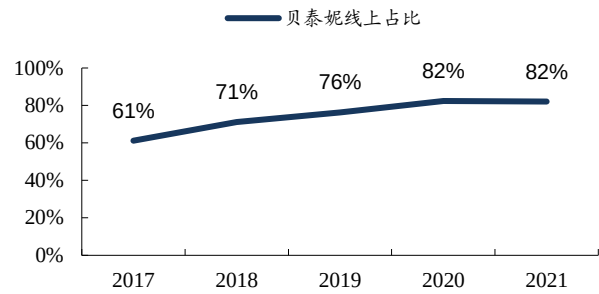
国内品牌在电商渗透率逐渐提升的过程中，更准确地把握住了我国电商渠道的发展机遇，通过电商渠道的优势做大做强。

图5: 珀莱雅电商渠道占比



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图6: 贝泰妮电商渠道占比



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

4. 投资建议

3.8 大促是双 11 和 618 之后美妆行业最值得关注的线上大促节。如今线上渠道已经成为了化妆品的主战场, 而头部的国产品牌近年来通过线上渠道强势的运营实力, 展现出显著的 Alpha。本次 3.8 大促作为疫情放开之后的第一场关键的促销活动, 建议关注国产品牌的线上数据表现。

推荐标的: 珀莱雅、贝泰妮、华熙生物、鲁商发展、巨子生物、丸美股份等。

5. 风险提示

渠道变迁, 终端消费不及预期等

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>