

## 商贸零售行业跟踪周报

### 24年618整体呈稳健增长，国货美妆品牌表现靓丽、领跑行业

增持（维持）

2024年06月23日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006  
wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旻璿

执业证书：S0600522040001  
shiyx@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 谭志千

执业证书：S0600522120001  
tanzhq@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005  
yangjing@dwzq.com.cn

研究助理 郝越

执业证书：S0600122080022  
xiy@dwzq.com.cn

投资要点（文中“本周”指2024-06-17至06-23）

- **整体看：多数平台2024年618活动相较于2023年有所拉长，全面取消预售，部分国货美妆品牌表现靓丽。**从活动的时间节点看，多数平台2024年618活动相较于2023年有所拉长，全面取消预售，折扣力度基本相当。虽然没有预售，但开始时间（5.20）比去年的预售（天猫5.26、京东5.23）更早，抖音平台618开始时间与去年保持一致（5.24）。折扣力度看天猫京东的满减折扣力度（满300-50）和去年基本相当。
- **多因素导致24年618行业数据同比增速可比性较低，抖音平台增速高于天猫。**由于24年618期间多个平台普遍采取取消预售、简化玩法、拉长销售周期等方式，导致618期间同比时间周期、可比活动方式均较难维持一致，因此24年618整体行业数据可比度较低。分平台看，根据珀莱雅、巨子生物、上美股份等上市公司披露的618战报，抖音平台增速较天猫平台增速更高。
- **结构上国货美妆龙头表现亮眼，增速领跑行业。**2024年618期间在淘系大盘稳健增长、抖音等新兴平台增速放缓背景下，线上增量流量红利逐渐消退后，部分能够捕捉消费者需求、产品力持续提升、供应链把控能力强的头部国货化妆品品牌仍在618大促期间表现优异、领跑行业，如珀莱雅（珀莱雅&彩棠）、巨子生物（可复美&可丽金）、上美股份（韩束）等。同时从天猫/抖音618美妆品牌排行榜看，天猫平台珀莱雅、彩棠、薇诺娜、花西子、毛戈平表现较好，位列前十，抖音平台韩束、珀莱雅、花西子、可复美、橘朵、恋火、毛戈平表现位列前十。
- **推荐标的：①珀莱雅：**主品牌618期间在天猫/抖音/拼多多/京东国货/唯品会国货美妆品类中均斩获第一，彩棠、off&relax、悦芙媞等子品牌表现亦较为亮眼，国货美妆龙头持续进击、领跑行业；**②巨子生物**旗下可复美618期间线上全渠道GMV同增60%+，大单品胶原棒、焦点面霜、重组胶原蛋白辅料等位居多销售榜单首位；**③建议关注上美股份：**韩束品牌抖音销售额同增136%，蝉联霸榜美妆/护肤/美妆品牌人气榜第一位，其他婴童功效护肤品牌new page、安敏优均实现高速增长。
- **风险提示：**原材料价格波动、重要客户流失。

#### 行业走势



#### 相关研究

《品牌系列深度3：为什么烟和酒都有强品牌，茶没有？》

2024-06-17

《出行数据整体持续呈较快增长趋势，关注OTA平台等方向》

2024-06-16

## 内容目录

1. 一周行业观点 .....	4
2. 细分行业公司估值表 .....	5
3. 本周行情回顾 .....	7
4. 风险提示 .....	8

## 图表目录

图 1: 各平台 2024 年 618 活动时间节点一览.....	4
图 2: 本周各指数涨跌幅.....	7
图 3: 年初至今各指数涨跌幅.....	7
表 1: 2024 年 618 天猫、抖音美妆品牌排行榜.....	5
表 2: 行业公司估值表 (市值更新至 6 月 21 日) .....	5

## 1. 一周行业观点

整体看：多数平台 2024 年 618 活动相较于 2023 年有所拉长，全面取消预售，部分国货美妆品牌表现靓丽。

从活动的时间节点看，多数平台 2024 年 618 活动相较于 2023 年有所拉长，全面取消预售，折扣力度基本相当。虽然天猫/京东等平台均取消预售，但 618 开始时间（5.20）比去年的预售（天猫 5.26、京东 5.23）更早，抖音平台 618 开始时间与去年保持一致（5.24）。折扣力度看天猫京东的满减折扣力度（满 300-50）和去年基本相当。

图1: 各平台 2024 年 618 活动时间节点一览



数据来源：星图数据，东吴证券研究所

多因素导致 24 年 618 行业数据同比增速可比性较低，抖音平台增速高于天猫。由于 24 年 618 多个平台普遍采取取消预售、简化玩法、拉长销售周期等方式，导致 618 期间同比时间周期、可比活动方式均较难维持一致，因此 24 年 618 整体行业数据可比度较低。分平台看，根据珀莱雅、巨子生物、上美股份等上市公司披露的 618 战报，抖音平台增速较天猫平台增速更高。

结构上国货美妆龙头表现亮眼，增速领跑行业。2024 年 618 期间在淘系大盘稳健增长、抖音等新兴平台增速放缓背景下，线上增量流量红利逐渐消退后，部分能够捕捉消费者需求、产品力持续提升、供应链把控能力强的头部国货化妆品品牌仍在 618 大促期间表现优异、领跑行业，如珀莱雅（珀莱雅&彩棠）、巨子生物（可复美&可丽金）、上美股份（韩束）等。同时从天猫/抖音 618 美妆品牌排行榜看，天猫平台珀莱雅、彩棠、薇诺娜、花西子、毛戈平表现较好，位列前十，抖音平台韩束、珀莱雅、花西子、可复美、橘朵、恋火、毛戈平表现位列前十。

➤ 珀莱雅：珀莱雅主品牌 618 期间在天猫/抖音/拼多多/京东国货/唯品会国货美

妆品类中均斩获第一，GMV 同比增速分别超 70%/110%/60%/80%/30%，彩棠 618 期间在天猫/抖音彩妆品类排名分别为第 1/第 10，GMV 同比增速分别超 80%/持平，off&relax、悦芙媞等子品牌表现亦较为亮眼。

- **巨子生物**：可复美 618 期间线上全渠道 GMV 同增 60%+，其中天猫/抖音/京东/唯品会 GMV 同增分别超 50%/65%/100%/200%，大单品胶原棒、焦点面霜、重组胶原蛋白辅料等位居多销售榜单首位；**可丽金** 618 期间线上全渠道 GMV 同增 100%+，其中天猫/抖音/京东/唯品会 GMV 同增分别超 70%/300%/200%/170%。
- **上美股份**：韩束品牌抖音销售额同增 136%，蝉联霸榜美妆/护肤/美妆品牌人气榜第一位；天猫销售额同增 141%，位居国货之光榜第一位；京东/唯品会/拼多多销售额分别同增 175%/46%/225%，其他婴童功效护肤品牌 new page、安敏优均实现高速增长。

表1: 2024 年 618 天猫、抖音美妆品牌排行榜

排名	天猫			抖音	
	美妆品牌	美容护肤	彩妆	护肤	彩妆
1	珀莱雅	珀莱雅	彩棠	韩束	花西子
2	巴黎欧莱雅	兰蔻	肌肤之钥	珀莱雅	圣罗兰
3	兰蔻	巴黎欧莱雅	雅诗兰黛	赫莲娜	方里
4	雅诗兰黛	雅诗兰黛	圣罗兰	雅诗兰黛	柏瑞美
5	海蓝之谜	海蓝之谜	三熹玉	后	卡姿兰
6	修丽可	修丽可	娜斯	兰蔻	橘朵
7	赫莲娜	赫莲娜	花西子	欧莱雅	恋火
8	SK-II	SK-II	毛戈平	可复美	AKF
9	玉兰油	玉兰油	巴黎欧莱雅	海蓝之谜	PUCO
10	薇诺娜	薇诺娜	卡姿兰	玉兰油	毛戈平

数据来源：天猫大美妆，蝉魔方，东吴证券研究所

## 2. 细分行业公司估值表

表2: 行业公司估值表（市值更新至 6 月 21 日）

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润 (亿元)			P/E			投资评级
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	425	107.11	11.94	15.08	18.68	36	28	23	买入
300957.SZ	贝泰妮	203	47.99	7.57	10.59	13.20	27	19	15	买入
603983.SH	丸美股份	114	28.45	2.59	3.92	4.78	44	29	24	未评级

600315.SH	上海家化	124	18.33	5.00	5.68	6.73	25	22	18	买入
600223.SH	福瑞达	75	7.34	3.03	3.45	4.15	25	22	18	买入
688363.SH	华熙生物	282	58.54	5.93	7.28	8.48	48	39	33	买入
300896.SZ	爱美客	535	177.01	18.58	25.12	32.55	29	21	16	买入
300856.SZ	科思股份	118	34.76	7.34	9.27	11.76	16	13	10	买入
2279.HK	雍禾医疗	5	1.00	-5.46	-1.79	0.26	-	-	19	未评级
300740.SZ	水羊股份	59	15.19	2.94	3.92	4.72	20	15	12	未评级
832982.BJ	锦波生物	135	152.59	3.00	5.51	7.64	45	25	18	买入
2367.HK	巨子生物	429	45.90	14.52	17.21	21.59	30	25	20	买入
<b>培育钻石&amp;珠宝</b>										
600612.SH	老凤祥	244	59.90	22.14	26.01	30.76	11	9	8	买入
002867.SZ	周大生	150	13.72	13.16	15.29	18.15	11	10	8	买入
1929.HK	周大福	793	8.72	53.84	64.99	89.89	15	12	9	买入
002345.SZ	潮宏基	45	5.03	3.33	3.83	4.54	13	12	10	买入
600916.SH	中国黄金	166	9.87	9.73	12.20	14.46	17	14	11	买入
605599.SH	菜百股份	99	12.68	7.07	8.16	9.30	14	12	11	买入
<b>免税旅游出行</b>										
601888.SH	中国中免	1,318	64.66	67.14	81.96	95.57	20	16	14	买入
600009.SH	上海机场	814	32.70	9.34	21.06	30.03	87	39	27	增持
600258.SH	首旅酒店	148	13.28	7.95	9.10	9.84	19	16	15	买入
600754.SH	锦江酒店	230	23.58	10.02	14.87	18.36	23	15	13	买入
1179.HK	华住集团-S	779	26.65	40.85	37.88	42.20	19	21	18	买入
600859.SH	王府井	139	12.21	7.09	8.54	10.04	20	16	14	增持
300144.SZ	宋城演艺	220	8.39	-1.10	11.93	14.66	-	18	15	增持
301073.SZ	君亭酒店	36	18.40	0.31	1.36	2.06	117	26	17	增持
603136.SH	天目湖	29	10.85	1.47	1.81	2.17	20	16	13	增持
002707.SZ	众信旅游	59	5.97	0.32	1.18	2.09	182	50	28	增持
603199.SH	九华旅游	34	30.98	1.75	2.02	2.28	20	17	15	未评级
600054.SH	黄山旅游	70	11.54	4.23	4.76	5.30	17	15	13	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	58	10.94	2.28	2.84	3.27	25	20	18	未评级
<b>出口链</b>										
600415.SH	小商品城	427	7.79	26.76	31.70	36.24	16	13	12	买入
300866.SZ	安克创新	391	74.03	16.15	17.60	21.41	24	22	18	买入
301376.SZ	致欧科技	88	21.93	4.13	4.97	6.20	21	18	14	买入
301381.SZ	赛维时代	97	24.16	3.36	4.44	5.75	29	22	17	未评级
603661.SH	恒林股份	61	43.78	2.63	5.55	6.64	23	11	9	买入
9896.HK	名创优品	456	39.75	17.69	25.03	32.07	26	18	14	买入
<b>产业互联网</b>										
600057.SH	厦门象屿	158	6.97	15.74	19.22	23.27	10	8	7	买入
600710.SH	苏美达	107	8.18	10.30	11.07	11.71	10	10	9	增持
9878.HK	汇通达网络	128	25.10	4.48	6.05	7.83	29	21	16	买入

## 小家电

688696.SH	极米科技	59	84.75	1.21	3.29	4.82	49	18	12	未评级
603486.SH	科沃斯	280	48.58	6.12	11.32	14.32	46	25	20	买入
688169.SH	石头科技	544	413.28	20.51	25.08	29.68	27	22	18	未评级

## 超市&amp;其他专业连锁

600729.SH	重庆百货	109	24.48	13.15	14.49	15.94	8	8	7	买入
600814.SH	杭州解百	44	5.96	2.60	2.89	3.20	17	15	14	未评级
002419.SZ	天虹股份	50	4.28	2.27	2.43	2.75	22	21	18	未评级
601933.SH	永辉超市	250	2.75	-13.29	3.87	5.28	-	64	47	未评级
002697.SZ	红旗连锁	64	4.74	5.61	6.02	6.41	11	11	10	未评级
603708.SH	家家悦	53	8.34	1.36	2.51	3.00	39	21	18	未评级
300755.SZ	华致酒行	60	14.39	2.35	2.87	3.47	25	21	17	买入
301101.SZ	明月镜片	45	22.20	1.58	1.83	2.12	28	24	21	买入
301078.SZ	孩子王	58	5.16	1.05	2.62	3.40	55	22	17	未评级
603214.SH	爱婴室	16	11.26	1.05	1.15	1.29	15	14	12	未评级

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中已评级标的的净利润预测为东吴证券研究所预测；未评级标的采用 Wind 一致预期；

注 2：除收盘价为原始货币外，其余货币单位均为人民币。PE 按港币：人民币=0.91:1 换算（对应 2024.6.21 汇率）；

注 3：名创优品财年为 0630，表中 2023A 对应 FY2023A。

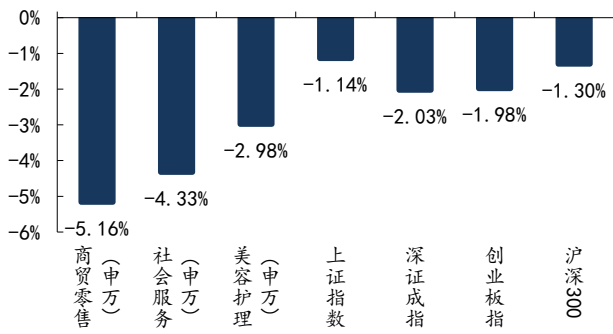
### 3. 本周行情回顾

本周（6月17日至6月21日），申万商业贸易指数涨跌幅-5.16%，申万社会服务-4.33%，申万美容护理-2.98%，上证综指-1.14%，深证成指-2.03%，创业板指-1.98%，沪深300指数-1.30%。

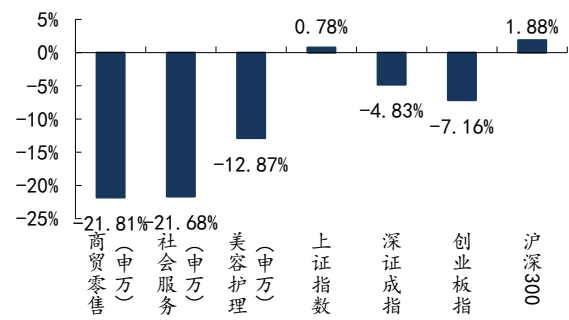
年初至今（1月2日至6月21日），申万商业贸易指数涨跌幅-21.81%，申万社会服务-21.68%，申万美容护理-12.87%，上证综指+0.78%，深证成指-4.83%，创业板指-7.16%，沪深300指数+1.88%。

图2：本周各指数涨跌幅

图3：年初至今各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4. 风险提示

原材料价格波动、重要客户流失等。



## 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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>