



美妆行业：618 大促整体疲软，部分优质国货品牌逆势而上

2024 年 6 月 25 日

看好/维持

商贸零售

行业报告

2024 年 618 大促销售整体较为疲软，直播电商平台表现更为亮眼。星图数据显示，618 大促期间（从各大平台公布 618 起始时间到 6 月 18 日 23:59）各大平台累计销售额为 7428 亿元。分渠道来看，综合电商平台销售总额达 5717 亿元，同比下降 6.9%，占比 76.9%，较 23 年双十一 81% 的占比进一步下降，TOP3 平台分别为天猫、京东和拼多多；直播电商平台总销售额达 2068 亿元，占比 27.84%，TOP3 平台分别为抖音、快手和点淘。即时零售和社区团购销售额分别为 249 和 139 亿元。整体来看消费市场仍较为疲软，综合电商平台表现较弱，直播电商为主要拉动。

“低价”和“精简”成为本次 618 大促的主题，反映了消费结构向高性价比方向变化。今年 618 大促首次取消了预售阶段，整体规则更为精简，为消费者购物提供了更大的便利。与此同时，各大平台均把“低价”作为重要营销卖点，如京东在页面打出“比天猫便宜”，天猫页面显示“怎么比都低价”，并首次推出 88VIP 购物月卡等，在低价的同时也给消费者更好的购物体验。平台操作的变化反应了整体消费疲软背景下各大平台对获客的重视度提高，也反应了整体消费结构仍向着注重性价比消费的方向发展。

美妆品类整体表现较弱，消费需求仍未回暖，但以抖音为代表的直播电商平台高增。综合电商平台个护美妆类实现销售额 352 亿元，同比下降了 13%。其中美容护肤类实现销售额 261 亿元，同比下降 13%，彩妆香水类销售额 91 亿元，同比下降 14.15%。《“抖音商城 618 好物节”消费数据报告》显示，抖音电商美妆产品整体销量较去年活动期间增长 107%。综合各大平台表现来看，美妆品类整体表现一般，消费需求仍未回暖，综合电商平台继续被分流，以抖音为代表的直播电商平台涨势更好。

品牌分化持续加重，优质国货品牌逆势突围。在行业整体增速放缓的大背景下，市场竞争加剧，品牌分化也在持续加重。天猫美妆 618 全周期品牌排行中有 2 个国货品牌进入 TOP10，5 个品牌进入 TOP20，珀莱雅维持住 TOP1 的位置，薇诺娜排名较 23 年双十一下降了 5 名到第 10 名，可复美从 20 上升到 12，HBN 品牌首次进入 TOP20。抖音双 11 好物节美妆 TOP10 品牌分别为韩束、珀莱雅、赫莲娜、极萌、欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛、后、可复美和 OLAY。韩束巩固 23 年双十一榜首位置，珀莱雅名次上升，可复美首次挺进 TOP10。具体来看：

- 珀莱雅：官方战报显示，品牌在天猫、抖音和拼多多美妆类目成交额均为 TOP1，分别同比增长 70%+、110%+和 60%+，在京东和唯品会国货美妆类目中排名 TOP1，分别同比增长 80%+和 30%+。子品牌彩棠在天猫彩妆行业排名 TOP1，同比增长 80%+，在抖音平台 GMV 同比基本持平。OR 在天猫、抖音和京东平台 GMV 分别同比+70%+、10%+和 60%+。公司大单品策略持续放量，品牌心智已培育完成，全渠道增速亮眼，继 23 年双十一排名超过国际大牌后持续巩固竞争优势，领跑美妆赛道。
- 巨子生物：官方战报显示，可复美品牌全周期线上全渠道 GMV 同比增长 60%+，其中天猫、抖音、京东和唯品会分别同比增长 50%+、65%+、100%+和 200%+，位列天猫国货美妆和抖音国货护肤

未来 3-6 个月行业大事：

无

行业基本资料

占比%

股票家数	96	2.09%
行业市值(亿元)	5767.22	0.7%
流通市值(亿元)	4960.27	0.75%
行业平均市盈率	74.79	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010001

分析师：魏宇萌

010-66555446

weiyum@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522090004

分析师：刘雪晴

010-66554026

liuxq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522090005

TOP3。可丽金全周期线上全渠道 GMV 同比增长 100%+，天猫、抖音、京东、唯品会、分别同比增长 70%+、300%+、200%+和 170%+，维持去年双十一高增态势且增速进一步提升，公司卡位重组胶原蛋白优质赛道，持续占领消费者心智。

- 上美股份：官方战报显示，韩束品牌在天猫、抖音、京东、唯品会和拼多多平台销售额分别同比增长 140%、136%、175%、46%和 225%，均实现高速增长；婴童功效护肤品牌 new page 销售额同比增长超 420%。公司近两年持续进行品牌、产品和渠道多维度的战略调整，转型成效已开始显现。

整体来看，国货美妆品牌在本次 618 大促中整体表现尚可，尤其是在以抖音为代表的兴趣电商平台更具竞争优势。部分国货品牌在产品力和高效营销推广的加持下排名持续提升超越国际大牌，如珀莱雅、韩束、可复美等，市场竞争优势持续巩固，看好优质国货品牌的快速发展。

投资建议：消费复苏整体偏弱但美妆消费的景气度仍在，具有较高性价比的优质国货品牌承接了较多中高端国际大牌的消费降级转移，叠加公司自身研发能力的提高和品牌力的增强，拥有较大发展空间，我们持续看好优质国货美妆公司的长远发展。行业竞争加剧品牌分化持续加重，具有技术研发优势、经典产品开发能力以及能够塑造较强品牌形象的美妆品牌将会更具竞争优势。重点推荐已打造较强产品力和品牌力的标的，如珀莱雅、贝泰妮，卡位优质赛道、聚焦功效护肤的标的如巨子生物、丸美股份等也有望受益。

风险提示：美护消费需求疲软，市场竞争加剧风险。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	23A	24E	25E	23A	24E	25E		
珀莱雅*	3.01	3.92	4.83	36	27	22	10	推荐
贝泰妮*	1.79	2.49	2.99	27	19	16	3.3	推荐
巨子生物	1.46	1.73	2.19	25	19	19	10	-
华熙生物	1.23	1.72	2.13	54	34	27	4	-
丸美股份	0.65	0.94	1.19	39	30	24	3.2	-
福瑞达	0.3	0.36	0.46	32	20	16	1.8	-

资料来源：标星号为覆盖公司，盈利预测来源于外发报告，非覆盖标的来源于 iFinD 一致预期；东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，2019年1月加入东兴证券研究所，现任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2年买方经验，覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维。

魏宇萌

中国人民大学经济学学士，金融硕士。2020年7月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业研究员，主要负责化妆品、免税、黄金珠宝、电商、传统零售等研究方向。

刘雪晴

中央财经大学经济学硕士。2020年8月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业研究员，主要负责旅游酒店、餐饮、教育人服、本地生活、医美等研究方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526